

# Unternehmer

## Edition

Know-how für den Mittelstand

Kooperationspartner

Technik und Wirtschaft für die deutsche Industrie

### Produktion



Thomas Hoyer,  
Vorsitzender des Beirats,  
Hoyer-Gruppe

## Mittelstands- finanzierung 2013

### 11. Jahrgang

### Das bewährte Nachschlagewerk

Mit 56 Seiten Special  
„Steuern & Recht“

**Medizintechnik in  
fünfter Generation**

UNTERNEHMER-DYNASTIEN:  
DRÄGERWERK AG & Co. KGAA

**Familienunternehmen  
und Börse**

INTERVIEW MIT  
MARCO R. FUCHS, OHB AG

**Finanzierung durch  
Mittelstandsanleihe**

IM GESPRÄCH MIT DR. THOMAS STAUDER, PRI-  
VATBRAUEREI JACOB STAUDER GMBH & Co. KG

# Rechtsanwälte · Steuerberater

[www.pplaw.com](http://www.pplaw.com)



P+P Pöllath + Partners ist eine international tätige Wirtschafts- und Steuerkanzlei mit 34 Partnern und mehr als 100 Anwälten und Steuerberatern an den Standorten Berlin, Frankfurt und München.

P+P bietet fundierte, kreative und innovative Expertise sowie unabhängige rechtliche und steuerliche Beratung in folgenden Arbeitsbereichen:

## Transaktionen

- Unternehmenskauf / -strukturierung
- Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht
- Private Equity / Venture Capital / Alternative Assets
- Fondsgründung / -strukturierung / -screening
- Listing / Delisting
- Nachfolgeplanung und -gestaltung
- Steuerstrukturierung und -gestaltung
- Immobilien sowie
- transaktionsbezogene Schiedsverfahren

## Asset Management

- Vermögensmanagement, -anlage, -nachfolge
- verbindliche steuerliche Auskünfte für Unternehmen und Familiengesellschaften
- Beratung von vermögenden Privatpersonen und Family Offices
- Trusts und Stiftungen
- Fonds, Finanzprodukte
- Immobilien

Viele P+P-Berater stehen als „leading“ bzw. „highly recommended“ oft in mehreren Arbeitsbereichen konstant an der Spitze renommierter Ranglisten. Darüber hinaus wurde P+P häufig als „Kanzlei des Jahres“ vor allem im Transaktions- und Strukturierungsbe- reich ausgezeichnet.

P+P ist völlig unabhängig und arbeitet mit fachlich führenden Kollegen befreundeter Sozietäten in Deutschland und anderen Jurisdiktionen, sowie mit Beratern, Banken und vielen weiteren Geschäftspartnern zusammen.

Weitere Informationen auch zu unserer Pro-Bono-Arbeit und den P+P-Stiftungen auf unserer Website: [www.pplaw.com](http://www.pplaw.com)

## P+P München

Prof.Dr. Reinhard Pöllath, LL.M., RA, FASTR, Of Counsel  
 Dr. Matthias Bruse, LL.M., RA  
 Dr. Andrea von Drygalski, RAin  
 Dr. Michael Best, StB  
 Philipp von Braunschweig, LL.M., RA  
 Otto Haberstock, M.C.J., RA  
 Dr. Margot Gräfin von Westerholt, RAin  
 Dr. Benedikt Hohaus, RA, FASTR  
 Dr. Michael Inhester, RA  
 Richard L. Engl, StB  
 Jens Hörmann, RA  
 Dr. Frank Thiäner, RA  
 Dipl.-Kfm. Alexander Pupeter, RA, StB  
 Dr. Christoph Philipp, LL.M., RA  
 Dr. Wolfgang Grobecker, LL.M., RA  
 Dr. Wolfram Pätzold, RA  
 Dr. Stephan Viskorf, RA, StB  
 Christian Tönies, LL.M. Eur., RA  
 Dr. Ralf Bergjan, LL.M., RA  
 Dr. Eva Nase, RAin  
 Prof. Dr. Ingo Saenger, Of Counsel  
 Dr. Barbara Bludau, RAin, Of Counsel

## P+P Frankfurt

Dr. Andreas Rodin, RA  
 Patricia Volhard, LL.M., RAin  
 Dr. Andreas Junius, LL.M., RA  
 Dr. Georg Greitemann, LL.M., RA  
 Dr. Jan Wildberger, RA  
 Dr. Pia Dorfmueller, StB  
 Wolfgang Tischbirek, RA, StB, Of Counsel

## P+P Berlin

Prof. Dr. Dieter Birk, StB  
 Dr. Thomas Töben, StB  
 Dr. Matthias Durst, RA  
 Dr. Carsten Führling, RA  
 Uwe Bärenz, RA  
 Dr. Stefan Lebek, RA  
 Amos Veith, LL.M., RA  
 Dr. Andreas Richter, M.A., LL.M., RA  
 Dr. Philip Schwarz van Berk, RA  
 Andreas Wilhelm, RA, Of Counsel

## STANDORTE



### P+P München

Kardinal-Faulhaber-Straße 10  
 80333 München  
 Tel: +49 (89) 24240 - 0  
 Fax: +49 (89) 24240 - 999  
[muc@pplaw.com](mailto:muc@pplaw.com)



### P+P Frankfurt

Zeil 127  
 60313 Frankfurt / Main  
 Tel: +49 (69) 247047 - 0  
 Fax: +49 (69) 247047 - 30  
[fra@pplaw.com](mailto:fra@pplaw.com)



### P+P Berlin

Potsdamer Platz 5  
 10785 Berlin  
 Tel: +49 (30) 25353 - 0  
 Fax: +49 (30) 25353 - 999  
[ber@pplaw.com](mailto:ber@pplaw.com)

# Editorial

## Finanzierungsbasis verbreitern



Markus Hofelich,  
Chefredakteur Unternehmeredition

Trotz Eurokrise ist die deutsche Wirtschaft im globalen Wettbewerb gut aufgestellt. Auch für die Zukunft stehen die Zeichen auf Grün: So rechnet der größte deutsche Industrieverband BDI für das laufende Jahr noch mit einem BIP-Wachstum von bis zu 0,8%. „Wir sehen gute Chancen, dass die deutsche Wirtschaft im Laufe des Jahres deutlich an Fahrt gewinnt“, erklärt BDI-Präsident Ulrich Grillo.

Für positive Impulse sorgt neben einer stabilen Binnennachfrage vor allem das gute Auslandsgeschäft, allen voran mit den USA und China. Der Export soll nach BDI-Angaben dieses Jahr sogar um 3,5% zulegen. Vorausgesetzt, keine weiteren Turbulenzen im Euroraum gefährden die Konjunktur.

Auch die Finanzierungsbedingungen für deutsche Unternehmen gestalten sich zurzeit äußerst positiv. Während der Süden Europas nach wie vor unter einer Kreditklemme leidet, stellt der Zugang zu Kapital für das Gros der deutschen Firmen keine Hürde dar. Das niedrige Zinsniveau und ein scharfer Wettbewerb unter den Banken tragen dazu bei. Doch die Unternehmen machen vom Kreditangebot wenig

Gebrauch. Schließlich hat der Mittelstand seit der letzten Wirtschaftskrise seine Hausaufgaben gemacht, Kosten und Effizienz gesteigert und seine Eigenkapitalbasis gestärkt. So verfügen zahlreiche Firmen über komfortable Liquiditätspolster und finanzieren sich zunehmend aus eigener Kraft.

Die Freigiebigkeit der Kreditinstitute könnte sich jedoch bald ändern. Basel III wirft seine Schatten voraus und wird, je nach Bonität, zu höheren Zinsen und strengeren Kriterien führen. Zudem dürften die Banken ihre Kredithürden im nächsten Konjunkturabschwung wieder deutlich erhöhen.

Deshalb sind Unternehmen gut beraten, sich heute aus einer starken Position heraus mit Kapital zu versorgen und gleichzeitig ihre Finanzierung auf eine breitere Basis zu stellen. Die meisten Firmen denken dabei an Factoring, Leasing und Beteiligungskapital. Für den gehobenen Mittelstand sind aber auch Anleihen, Genussscheine oder ein Börsengang eine Überlegung wert.

Ziel der Ausgabe „Mittelstandsfinanzierung 2013“ ist es, Firmen bei der Auswahl geeigneter Finanzierungsinstrumente zu unterstützen. Im Mittelpunkt steht dabei wieder der Unternehmer, der in Form von Interviews, Fallstudien oder kritischen Gastkommentaren selbst zu Wort kommt.

Hier noch ein Hinweis in eigener Sache. Nach zwölf Jahren bei der GoingPublic Media AG, davon sieben Jahre redaktionell verantwortlich für die Unternehmeredition, widme ich mich künftig neuen Herausforderungen und übergebe die redaktionelle Leitung in die Hände von Tobias Schorr, der ab sofort Ihr Ansprechpartner sein wird.

Ich wünsche Ihnen eine inspirierende und gewinnbringende Lektüre!

Markus Hofelich  
markus.hofelich@unternehmeredition.de

Tugenden, die wir schätzen:



**Präzise sein.** Für einen Unternehmer ist jedes Detail ein erfolgsentscheidender Faktor. Sorgfalt ist für ihn oberstes Gebot. Da ist es gut, wenn man Partner hat, die zweimal hinsehen. Und mit Akribie dafür sorgen, dass nicht nur hinter dem Komma alles stimmt – sondern auch unter dem Strich. Unsere Kunden schätzen an uns, was wir an Ihnen schätzen: die Leidenschaft für Ihr Unternehmen.

Als führender unabhängiger Berater des deutschen Mittelstandes für Corporate-Finance-Themen helfen wir Unternehmern, ihre Ziele zu erreichen. Wir beraten, wir setzen um und wir platzieren. Wir sind spezialisiert auf Unternehmenskäuf und -verkäufe, Finanzierungen und Finanzstrategien für Mittelständler. Berlin ist unser Hauptsitz. Daneben sind wir in Stuttgart und international in Amsterdam, Buenos Aires, Istanbul, Johannesburg, Mailand, Mumbai, Paris, Sao Paulo, Shanghai, Tunis, Warschau und Zürich vertreten.

**Leidenschaft für Unternehmer.**

www.ieg-banking.de  
Tel. +49 30 303016-30



INVESTMENT BANKING  
Since 1999



*Stefan Dräger, Vorstandsvorsitzender, Drägerwerk AG & Co. KGaA*



*Marco R. Fuchs, Vorstandsvorsitzender, OHB AG*

Die Lübecker Drägerwerk Verwaltungs AG, die Stefan Dräger in der fünften Generation führt, existiert seit fast 125 Jahren. Den Grundstein legten Johann Heinrich Dräger und sein Sohn Bernhard 1889 mit dem Laden- und Werkstattbetrieb Dräger und Gerling. Heute ist das auf Medizin- und Sicherheitstechnik spezialisierte börsennotierte Familienunternehmen in 190 Ländern vertreten und erzielte 2012 einen Umsatz von 2,4 Mrd. EUR. Mehr in der Rubrik Unternehmerdynastien auf den Seiten 12–15.

Wie kaum eine andere Firma verknüpft die OHB AG die Unabhängigkeit eines Familienunternehmens mit den Vorteilen des Kapitalmarktes. Die Familie Fuchs ist nach wie vor Hauptanteilseigner des börsennotierten Raumfahrt- und Technologiekonzerns mit einem Anteil von rund 70% und hat die wichtigsten Führungspositionen inne. Im Interview auf den Seiten 34–36 spricht Marco R. Fuchs über den Aufstieg vom Hydraulikbetrieb zum drittgrößten Raumfahrtkonzern Europas und seine Zukunftsvision.

### 3 Editorial

### 8 Klartext

#### Alternativen für den gehobenen Mittelstand

Anleihen und Genussscheine erweitern den Finanzierungsspielraum

*Prof. Erich Greipl, IHK für München und Oberbayern*

### 10 Panorama

Nachrichten & Studien aus der Unternehmerwelt

### 12 Unternehmer-Dynastien

**Drägerwerk AG & Co. KGaA**  
Luft zum Leben

## Einführung

### 16 Deutschland belegt vorderes Mittelfeld im Bereich Finanzierung

Internationaler Standortvergleich für Familienunternehmen

*Stefan Heidbreder, Stiftung Familienunternehmen*

### 20 Weg vom Kredit, hin zum Kapitalmarkt

Langfristige Veränderung des europäischen Finanzierungsmarktes

*Jan-Willem Lindhout, EquityGate Advisors*

### 22 Kredite bleiben die Basis der Unternehmensfinanzierung

Aktuell geringe Nachfrage trotz guter Finanzierungsbereitschaft der Banken

*Martin Fishedick, Commerzbank*

### 26 „Das ZIM hat sich zum Flaggschiff der Mittelstandsförderung entwickelt“

Interview mit Dr. Hans-Dieter Belter, Referatsleiter ZIM, Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (BMWi)

### 30 Finanzierungs-Sentiment 2013

Die Experten-Umfrage

### 42 „Für Hoyer ist das Schuldscheindarlehen das Kernstück der langfristigen Fremdfinanzierung“

Interview mit Thomas Hoyer, Vorsitzender des Beirats, Hoyer-Gruppe

### 46 „Rangrücktrittsdarlehen wirken sich positiv auf das Rating aus“

Interview mit Nils Bogdol, Geschäftsführer, ray facility management group

### 50 „Credit Manager verbessern das Working Capital“

Interview mit Andreas van Koeverden, Director Working Capital Management, TNT Express N.V.

## Unternehmer im Gespräch

### 34 „Meine Familie hält nach wie vor ca. 70% der Unternehmensanteile“

Interview mit Marco R. Fuchs, Vorstandsvorsitzender, OHB AG

### 38 „Wichtig ist vor allem, die Marke nach vorne zu bringen“

Interview mit Dr. Thomas Stauder, Geschäftsführer, Privatbrauerei Jacob Stauder GmbH & Co. KG

## Fremdkapital

### 52 Sehr günstiges Finanzierungsumfeld

Mittelständler haben guten Kreditzugang und profitieren vom Wettbewerb der Banken

### 56 Finanzierungskultur im Mittelstand

Die Eigenemission als Konsequenz der Vertrauenskrise  
*Christopher Wanzel, FMS*



Dr. Thomas Stauder, Geschäftsführer, Privatbrauerei Jacob Stauder GmbH & Co. KG

Bereits seit sechs Generationen baut die Stauder GmbH & Co. KG auf das Wissen der Familie. Im Herbst des vergangenen Jahres begab die Traditionsbrauerei aus Essen das erste Mal eine Anleihe. Vor allem für den Aufbau der Marke und das Wachstum, aber auch für die Ablösung von Krediten soll der Emissionserlös verwendet werden. Mit Selbstironie und pffiffigen Werbeslogans will Geschäftsführer Dr. Thomas Stauder den Großen der Branche Paroli bieten. Mehr im Interview auf den Seiten 38–40.



Nils Bogdol, Geschäftsführer, ray facility management group

Die auf Gebäudemanagement spezialisierte ray facility management group setzt wie zahlreiche Mittelständler auf die Finanzierung aus eigener Kraft, ferner auf Factoring und Bankkredite. Um den Kapitalbedarf einer Firmenübernahme zu stemmen, entschied sich Geschäftsführer Nils Bogdol für Rangrücktrittsdarlehen, die er von zwei anderen Unternehmern erhielt. Im Interview auf den Seiten 48–50 spricht er über die Vorteile dieser Finanzierungsform und die Geschäftsentwicklung.

Machen Sie  
den richtigen  
Zug.



## „Stilles Eigenkapital“ von Unternehmern für Unternehmer

zur

Wachstumsfinanzierung

MBO/MBI-Finanzierung

Gesellschafter-Ablösung

für

etablierte und gesunde Unternehmen

ohne Branchenfokus

mit Umsatz von mind. € 5 Mio.

Verkaufsbereite Firmeninhaber und handverlesene Unternehmensnachfolger führen wir zudem über die Plattform [www.stabwechsel.de](http://www.stabwechsel.de) gezielt zueinander.

### Kontakt

Ralf Baumeister, Geschäftsführer  
Telefon: +49 (0) 30 88 57 26 44  
E-Mail: [rb@motus-kapital.de](mailto:rb@motus-kapital.de)

**Motus Mittelstandskapital GmbH**  
Rankestraße 5/6, 10789 Berlin

[www.motus-kapital.de](http://www.motus-kapital.de)

### Börse

**58** Frisches Kapital für den Mittelstand – über die Börse?!

*Dr. Martin Steinbach,  
Ernst & Young*

**60** Im Überblick: Segmente für Mittelstandsanleihen in Deutschland

**62** Ein Königsweg

Familienunternehmen an der Börse  
*Andreas Schmidt,  
Bayerische Börse*

### Private Equity

**66** „Stille Beteiligungen gelten als wirtschaftliches Eigenkapital“

Interview mit Manfred Thivesen, KBG Nordrhein-Westfalen, und Armin Reinke, KBG Saarland

**68** Family Offices als Finanzierungspartner

Neue Art von Beteiligungskapital etabliert sich zunehmend  
*Karsten Zippel, Aquin & Cie.*

**70** Minderheitsbeteiligungen auf dem Vormarsch

Mittelständische Unternehmen können dreifach profitieren – durch frisches Kapital, Know-how-Zufluss und neue Netzwerke  
*Kerstin Ott, Seneca Corporate Finance*

### M&A

**74** Viel Geld auf der Suche nach Anlage

Der M&A-Markt kommt noch nicht richtig in die Gänge – trotz teilweise voller Kassen

**78** Transaktionsberatung im Wandel

Zahlenverständnis trifft Operational Excellence  
*Jürgen Zapf, A&M*

### Strategie & Management

**80** Finanzierung durch strategischen Einkauf

Erschließung von Finanzierungspotenzialen durch Beschaffungsoptimierung  
*Dr. Peter K. Wessmann, Inverto*

**82** **Borrowing-Base-Finanzierung**  
Baustein des Liquiditätsmanagements gewinnt zunehmend an Bedeutung  
*Ralph Lück, BF.direkt*

**84** **„Es muss mehr Qualität in die Aufsichtsräte“**  
Interview mit Dr. Klaus Weigel, Geschäftsführender Gesellschafter, WP Board & Finance GmbH

## Fallstudien

**86** **Mit vereinten Kreditkräften zu neuer Unternehmensgröße**  
Sturm-Gruppe: Maschinenbauer realisiert Wachstumsstrategie mit syndizierter Finanzierung

**87** **„Wir fühlen uns in der neuen Konstellation sehr wohl“**  
Interview mit Wilhelm Sturm, Alleineigentümer und CEO der Sturm-Gruppe

**88** **Beteiligungskapital stärkt Finanzbasis**  
Scholpp AG: Industriemontage-Spezialist wächst mit der Globalisierung

**89** **„Eine AG erlaubt in der Außenwirkung eine deutliche Unterscheidung“**  
Interview mit Wolfgang E. Mueller, Vorstandsvorsitzender, Scholpp AG

**90** **Kapital von Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften**  
Vom Teehändler bis zum Systemlieferanten

**92** **Liquiditätsgewinn mit Sale & Rent Back**  
Alphaform AG: Wachstumsstarker Marktführer im Prototyping

**93** **„Die Finanzierung des Working Capital ist eine große Herausforderung“**  
Interview mit Dr. Thomas Vetter, CEO, Alphaform AG

**94** **Mezzanine-Kapital für Wachstum im Digitaldruck**  
Hymmen Industrieanlagen GmbH: Innovativ mit neuem Produktsegment

**95** **„Wir wollen mit 10 bis 15 Prozent pro Jahr wachsen“**  
Interview mit Dr. René Panke, Geschäftsführer Hymmen Industrieanlagen GmbH

## Vermögensanlage

**96** **Aus Mangel an Alternativen**  
Kommentar

**98** **Produkt im Blick: „Anleger sollten die Nervosität im Markt nutzen“**  
Interview mit Dr. Thorsten Qerg, Chief Investment Officer der Focam AG

**100** **Family Office: Das Zentrum im Dreieckverhältnis von Familie, Unternehmen und Privatvermögen**  
Serie Family Office, Teil 1: Bedeutung von Privatvermögen und Family Office in der aktiven unternehmerischen Phase der Familie  
*Christoph Weber, WSH Deutsche Vermögenstreuhand*

**102** **Experten-Umfrage: DAX 8.000 – Wie geht es weiter?**  
Der deutsche Leitindex steht am Scheideweg. Selbst Experten sind sich uneinig.

## Service

**104** **Literatur**  
Bücher für Unternehmer

**105** **Veranstaltungen für Unternehmer**

**106** **Eventrückblick**

**107** **Unternehmer für einen Tag**  
„Schüler im Chefessel“ – eine Aktion des BJU

**108** **Deutsche Stärke: Der Export**  
Ergebnisse einer DIW-Studie

## Kooperationspartner

Technik und Wirtschaft für die deutsche Industrie

# Produktion

**110** **Mittelständische Beteiligungsgesellschaften (MBGen)**  
Alle Adressen und Profile im Überblick

**114** **Unternehmer und Nachrichten**

**113** **Inserentenverzeichnis/Impressum**

**Titelbild: Thomas Hoyer**

Der Hamburger Logistikdienstleister Hoyer gehört zu den Weltmarktführern von flüssigen Transporten – wie chemischen Produkten, Lebensmitteln, Gas oder Mineralöl – auf Straße, Schiene und See. In den mehr als 60 Jahren seit Gründung hat sich Hoyer vom Einzelunternehmen zu einer unabhängigen Firmengruppe mit Milliardenumsatz entwickelt. Im Interview auf den Seiten 42–45 spricht Beiratsvorsitzender Thomas Hoyer über die Geschäftsentwicklung und das Finanzierungsinstrument Schuldscheindarlehen



# Weil eine Bank erst dann kompetent ist, wenn sie überall gleich tickt.

Können Sie weltweit auf die einheitlichen Standards der Commerzbank zählen.



TOKIO



FRANKFURT



NEW YORK

## Mittelstandsbank

Erfolgreiches Auslandsgeschäft startet ganz in Ihrer Nähe: bei Ihrem Commerzbank-Firmenkundenbetreuer. Ohne Umwege steuert er unsere weltweiten Teams in über 50 Ländern nach Ihren Vorgaben und unseren grenzüberschreitend einheitlichen Qualitätsstandards. Ebenfalls in Ihrer Region: Auslandsspezialisten, die Sie bei Ihren Exportfinanzierungen unterstützen, und dezentrale Dokumentenbearbeitungs-Center.

Weil Ihre ausländischen Geschäftspartner als Hausbank meist heimische Institute vor Ort nutzen, haben wir zudem ein weltumspannendes Netz von rund 5.000 Korrespondenzbanken geknüpft. Dadurch können wir Akkreditive schnell und kostengünstig bearbeiten. Kein Wunder also, dass wir Marktführer im deutschen Außenhandel sind: Die Commerzbank wickelte 2012 mehr im Ausland zugunsten deutscher Exporteure eröffnete Akkreditive ab als jede andere Bank.

Damit Sie bei all dem kein Währungsrisiko zu tragen haben, bieten wir Ihnen natürlich auch dafür individuelle Lösungen. Jetzt fragen wir Sie: Kann Ihre Bank das alles auch?

[www.commerzbank.de/international](http://www.commerzbank.de/international)



# Alternativen für den gehobenen Mittelstand

*Anleihen und Genussscheine erweitern den Finanzierungsspielraum*

*Von Prof. Erich Greipl, Präsident, IHK für München und Oberbayern*

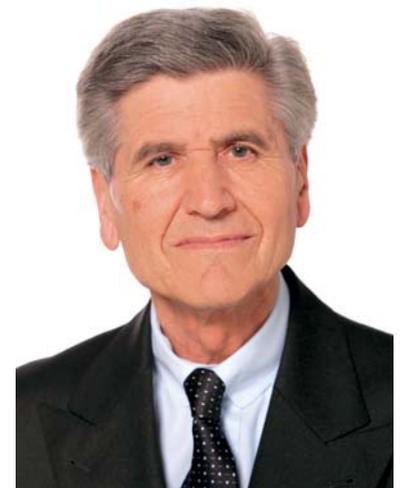
*In einem Umfeld, das von einer gelockerten EZB-Politik geprägt ist, kann sich die Wirtschaft heute in weiten Teilen günstig mit Krediten versorgen. Die Erfahrung lehrt jedoch, dass dies nur eine Momentaufnahme ist. Der Mittelstand hat bereits ein gutes Stück vorgesorgt und seine Eigenkapitalquote gegenüber dem Jahr 1992 von 17,4 auf mittlerweile über 30% gesteigert. Bankdarlehen bleiben zwar eine wichtige Kapitalquelle. Vor allem wachstumsstarke Firmen sollten jedoch auch andere Finanzierungsalternativen im Auge behalten.*

## **Auf die richtige Mischung achten**

Es gibt viele gute Gründe, die Finanzierung auf eine breite Basis zu stellen. So wirft die Regulierungsrichtlinie Basel III ihre Schatten voraus, die je nach Unternehmensbonität und Branche sowie je nach Risikomanagement der Bank zu einer restriktiveren Kreditvergabe führen könnte. Der jüngsten DIHK-Konjunkturumfrage zufolge befürchten gerade Firmen mit guter Geschäftserwartung und solche, die hohe Auftragsvolumina finanzieren müssen, Schwierigkeiten bei der Kapitalbeschaffung. Der Mittelstand stellt sich darauf ein. Laut einer aktuellen Umfrage von TNS Infratest strebt nahezu jedes zweite Unternehmen nach mehr Unabhängigkeit von der Hausbank, und fast ebenso viele halten einen Finanzierungs-Mix für sinnvoll. Die meisten Firmen denken dabei an Beteiligungskapital, Factoring und Leasing. Für den gehobenen Mittelstand sind aber auch Anleihen und Genussscheine eine Überlegung wert, zumal sich derzeit interessierte Anleger dafür finden lassen.

## **Mittelstandsanleihen im Aufwind**

Die von den deutschen Börsen geschaffenen Spezialsegmente, an denen mittelständische Unternehmen Anleihen



Prof. Erich Greipl

mit einem Volumen von üblicherweise 20 Mio. EUR bis meist unter 100 Mio. EUR emittieren, stoßen auf wachsendes Interesse. Im Jahr 2012 ist mit 33 Neuemissionen der Rekord des Vorjahres übertroffen worden. Insgesamt notierten Ende Februar in diesen Segmenten mehr als 70 Anleihen. Die Unternehmen schätzen es, dass sie für diese Finanzierung keine Sicherheiten bereitstellen müssen und mit dem Kapital bei Laufzeiten von üblicherweise fünf bis sechs Jahren fest planen können. Sie sind also nicht in ein enges Korsett relativ kurzfristiger Rückzahlungen eingeschnürt. Dem stehen komplexe Prozesse und ein nicht unerheblicher Aufwand gegenüber. So gilt es schon im Vorfeld auszuloten, ob und wie man eine überzeugende Investment-Agenda präsentieren kann. Es müssen geeignete Partner wie Banken, Wirtschaftsprüfer und spezialisierte Berater gefunden werden, die den Gang an den Kapitalmarkt begleiten. Extern wie intern schlagen darüber hinaus relativ hohe Kosten zu Buche. Das beginnt bei der Erstellung des Verkaufsprospekts, den die Aufsichtsbehörde BaFin genehmigen muss, und reicht über den Presse- und Werbeaufwand bis hin zu den Kosten für ein jährliches, externes Rating. Studien gehen al-

### **ZUR PERSON: PROF. ERICH GREIPL**

Prof. Erich Greipl ist Präsident der IHK für München und Oberbayern sowie des Bayerischen Industrie- und Handelskammertages (BIHK). Unter dem Dach des BIHK vereinen die neun bayerischen IHKs über 900.000 Mitgliedsunternehmen.  
[www.bihk.de](http://www.bihk.de), [www.muenchen.ihk.de](http://www.muenchen.ihk.de)

lein von Einmalkosten i.H.v. gut 4 bis 6% des Emissionsvolumens aus. Nicht zu vergessen: Wer sich an den Kapitalmarkt begibt, sollte die Bereitschaft zur transparenten Darstellung der eigenen wirtschaftlichen Situation mitbringen. Denn die Investoren haben ein gutes Recht auf zuverlässige Informationen. Dass es bei den Anleiheemittenten durchaus auch Insolvenzen gegeben hat, unterstützt diesen Anspruch.

### Genussscheine bieten Gestaltungsspielraum

Reife Unternehmen, die sich den Anforderungen einer Börsennotierung nicht aussetzen wollen, finden in Genussscheinen eine flexible Alternative. Diese Instrumente bieten bei Laufzeit, Zins und Tilgung ein hohes Maß an Gestaltungsfreiheit, so dass sie sich gut an den Liquiditätsbedarf und die Unternehmensentwicklung anpassen lassen. Für wachstumsstarke Unternehmen kann sich das trotz der hohen Verzinsung lohnen, weil Genussscheine sowohl die Vorteile einer Anleihe wie auch die einer Aktie in sich vereinen. So stärkt der nachrangige Anspruch der Anleger im Insolvenzfall die Eigenkapitalposition. Anders als bei der Aktienemission bleibt jedoch die Gesellschaf-

terstruktur ohne Gewährung zusätzlicher Mitspracherechte erhalten. Ebenso wie bei der Anleihe sind keine Sicherheiten bereitzustellen und der Eigenkapitalcharakter schafft Spielraum für neue Kredite. Bei alledem darf jedoch nicht übersehen werden, dass auch zu einer Finanzierung via Genussschein eine kosten- und zeitintensive Vorbereitung gehört. So muss – weil die Börse als Plattform fehlt – jeder Kapitalgeber persönlich angesprochen und von den Vorzügen des Angebots überzeugt werden. Das Unternehmen sollte zudem die Aussicht auf einen stabilen Cashflow bieten sowie bestimmte Informations- und Kontrollrechte einräumen.

#### Fazit:

Nur ein ausgewogener Finanzierungs-Mix schafft die Basis für eine dauerhafte und effiziente Kapitalversorgung. Allen voran der gehobene Mittelstand kann heute aus einem breiten Spektrum von Instrumenten wählen. Wie bei einer guten Unternehmensstrategie kommt es auch hier stets darauf an, den Blick in die Zukunft zu richten und die zum eigenen Konzept passenden Finanzpartner zu finden.

Anzeige

MERKUR  
BANK



Lernen Sie eine Bank kennen,  
die denkt wie der Mittelstand:  
eine **mittelständische Bank**.

- ✓ Kurze Entscheidungswege
- ✓ Zusammenarbeit auf Augenhöhe
- ✓ Ausgezeichnet mit dem Großen Preis des Mittelstandes

Dr. Marcus Lingel,  
Vorsitzender der Geschäftsleitung und  
persönlich haftender Gesellschafter



[www.merkur-bank.de/mittelstand](http://www.merkur-bank.de/mittelstand)

**BDI-Außenwirtschaftsreport:  
Industrie erwartet 3,5% Exportwachstum**

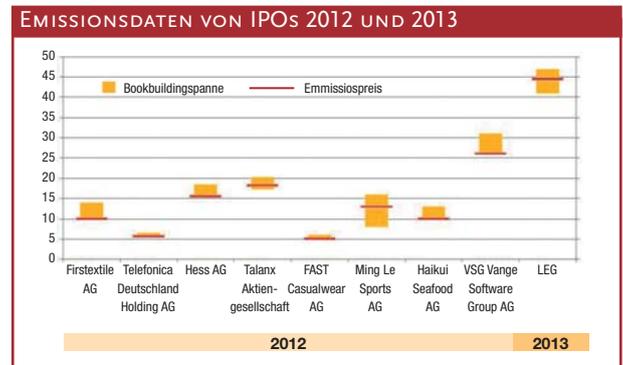
Foto: Panthemedias/Ingeborg Knot



Der Bundesverband der Deutschen Industrie (BDI) hat seine Prognose für das Exportwachstum 2013 nun auf 3,5% erhöht. Anfang Januar ging der Branchenverband noch von 3% Wachstum aus. Die konjunkturelle Lage in Europa habe sich erholt, auch vom geplanten Freihandelsabkommen zwischen Europa und den USA erhofft sich der BDI deutliche Wachstumsimpulse. 2012 wurden Waren im Wert von 1,1 Bio. EUR ausgeführt, so viel wie niemals zuvor. Ausfuhren in Nicht-EU-Länder lagen bei 31%, 11% mehr als noch 2002. Der Anteil deutscher Produkte am Welthandel beträgt damit 8,6%. Wichtigster Exportmarkt der deutschen Wirtschaft bleibt Europa. [www.bdi.eu](http://www.bdi.eu)

**PWC-Studie:  
Verhaltener Start ins Kapitalmarktjahr 2013**

Der deutsche Kapitalmarkt entwickelt sich 2013 bislang nur zaghaft. Das ist Ergebnis der Studie „Emissionsmarkt Deutschland“ von PricewaterhouseCoopers. An der Deutschen Börse gab es von Januar bis Ende März zwei Initial Public Offerings (IPOs) mit einem Emissionsvolumen von gut 1,1 Mrd. EUR. Dies sei zwar eine Verbesserung gegenüber dem ersten Quartal 2012, erfülle dennoch nicht die Erwartungen des starken Schlussquartals 2012. Hier hatte es sieben IPOs mit einem Emissionsvolumen von insgesamt 2,1 Mrd. EUR gegeben. Am Markt für Kapitalerhöhungen sank das Volumen im Vergleich zum Vorquartal um 178 Mio. EUR auf 854 Mio. EUR. Das Emissionsvolumen im Markt für Mittelstandsanleihen belief sich auf 675 Mio. EUR und war damit halb so hoch wie im Schlussquartal 2012. [www.pwc.de](http://www.pwc.de)



Quelle: PwC

**KfW-KREDITMARKTAUSBLICK: KEIN AUFSCHWUNG IN SICHT**

Deutsche Unternehmen fragen immer weniger Kredite nach. Das ist Ergebnis des aktuellen Kreditmarktausblicks der KfW-Bankengruppe. Nachdem das Kreditneugeschäft im Schlussquartal 2012 um 2,3% zurückgegangen ist, rechnet die KfW für das erste Quartal 2013 mit einem weiteren Minus von 6% im Vergleich zum Vorjahresquartal. Als Grund für die momentane Zurückhaltung der Unternehmen führt die KfW auch die schwache Wirtschaftsleistung im vierten Quartal 2012 an. Hier war ein BIP-Rückgang von -0,6% zu verkräften. Da die Kreditnachfrage vor allem für Investitionskredite erst mit Verzögerung auf die aktuelle Konjunkturbelebungs reagiert, geht die KfW davon aus, dass sich die Lage auch im Laufe des Frühjahrs nicht sonderlich bessern wird. Als weitere Ursache vermutet sie den akuten Rückgang der langfristigen Projektfinanzierung mit Laufzeiten von über zehn Jahren. Im vergangenen Jahr sei das Volumen der zu finanzierenden Projekte geradezu eingebrochen – und damit die Nachfrage nach

Kredit. Momentan sei es für Unternehmen sehr einfach, Kredite nachzufragen. Eine Verschärfung der Kreditvergabe beispielsweise durch die Basel-III-Richtlinien sei nicht zu erwarten. Auch trotz der Refinanzierung deutscher Banken sei aktuell genügend Liquidität vorhanden. [www.kfw.de](http://www.kfw.de)



\*nicht öffentliche Investitionen in Ausrüstungen, Wirtschaftsbauten und sonstige Anlagen  
\*\*ohne gewerbliche Wohnungskredite und ohne Kredite an Finanzierungsinstitutionen (ohne MFIs) und Versicherungsgewerbe  
Quelle: KfW

## IFO GESCHÄFTSKLIMAINDEX: MINIMALER RÜCKGANG

Nach einem starken Anstieg im Vormonat ist der ifo Geschäftsklimaindex minimal gesunken. Im Februar legte der Index um 3,1 Zähler auf 107,4 Punkte zu, im März steht er bei 106,7 Punkten. Die Beurteilung der Geschäftslage sank minimal von 110,2 auf 109,9 Punkte. Die Geschäftserwartungen kamen nach 104,6 Punkten im Februar bei 103,6 Punkten zum Stehen. Im Bauhaupt-

gewerbe verzeichnet der Geschäftsklimaindex den höchsten Anstieg seit der Wiedervereinigung: Von noch -0,2 Punkten im Januar kletterte er über 6,9 Punkte im Februar auf aktuell 7,2 Punkte. Im Großhandel ist das Klima hingegen wieder stark gesunken, von 6,3 auf 0,0 Punkte. Sowohl die Urteile zur Geschäftslage als auch die Erwartungen an den weiteren Geschäftsverlauf fallen

weniger optimistisch aus. Im Einzelhandel ist der Geschäftsklimaindex hingegen leicht gestiegen, von -1,2 auf 0,0 Punkte. Die Einzelhändler waren mit ihrer aktuellen Geschäftslage etwas zufriedener als zuvor und blicken weniger pessimistisch auf die weitere Entwicklung. Im Verarbeitenden Gewerbe sank der Index um 1 Zähler von 9,6 auf 8,6 Punkte. Die Exporterwartungen sanken merklich, sind aber weiterhin positiv ausgerichtet. [www.cesifo-group.de](http://www.cesifo-group.de)

IFO KONJUNKTURTEST FÜR DIE GEWERBLICHE WIRTSCHAFT<sup>1</sup>, MÄRZ 2013

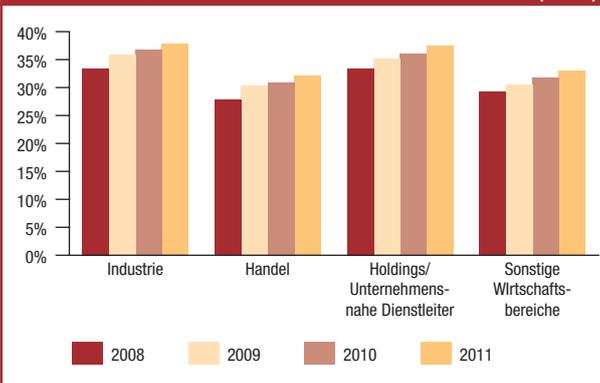


1) Verarbeitendes Gewerbe, Bauhauptgewerbe, Groß- und Einzelhandel; Quelle: ifo Konjunkturtest

## IfM: Deutsche Familienunternehmen gingen weitgehend unbeschadet durch Finanzkrise

Die 4.400 größten Familienunternehmen Deutschland sind weitgehend gut durch die Wirtschafts- und Finanzkrise gekommen. Das ist Ergebnis der Reihe „Die größten Familienunternehmen“ des Instituts für Mittelstandsforschung Bonn (IfM). Wie das aktuelle Kennzahlen-Update zeigt, konnten die 2009 im Bereich von Umsatz- und Beschäftigungszahlen erlittenen Einbußen wieder wettgemacht werden, von 2010 auf 2011 fand hier ein Wachstum von 9,8% bzw. 5,1% statt. Die Eigenkapitalausstattung der 4.400 Unternehmen konnte sogar während der Krise ausgebaut werden und stieg von durchschnittlich 33,5% (79,6 Mio. EUR) im Jahr 2009 auf 34,4% 2010 (93,4 Mio. EUR). Damit lag die Eigenkapitalquote der Familienunternehmen über der durchschnittlichen Eigenkapitalquote aller Unternehmen in Deutschland (29,3%). [www.ifm-bonn.org](http://www.ifm-bonn.org)

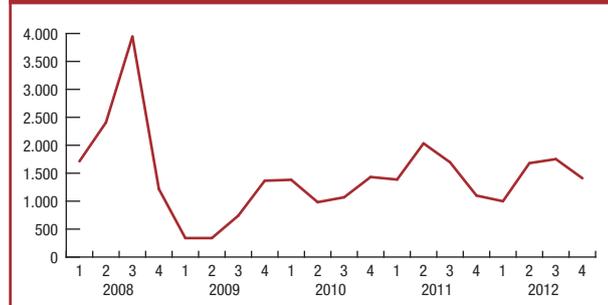
EIGENKAPITALQUOTEN NACH WIRTSCHAFTSBEREICHEN (IN %)



Quelle: IfM

## BVK: Private-Equity-Investitionen 2012 annähernd auf Vorjahresniveau

VIERTELJÄHRLICHE INVESTITIONEN 2008 BIS 2012 IN MIO. EUR (MARKTSTATISTIK)



Quelle: BVK

2012 wurde fast genauso viel an Beteiligungskapital investiert wie im Jahr zuvor. Das meldet der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) in seiner aktuellen Jahresstatistik. 2012 wurden insgesamt 5,84 Mrd. EUR investiert, 2011 betrug das Volumen 6,22 Mrd. EUR. Wie im Vorjahr entfiel der größte Teil auf den Buy-out-Bereich (Mehrheitsgesellschaften/Gesellschafternachfolgen); mit 4,54 Mrd. EUR wurden hier insgesamt 104 Transaktionen getätigt, etwas weniger als 2011 (4,87 Mrd. EUR für 116 Transaktionen). Die mittelstandsorientierten Minderheitsbeteiligungen (Wachstums-, Replacement- und Turnaround-Finanzierungen) sind hingegen von 721 auf 779 Mio. EUR gestiegen, was laut BVK maßgeblich auf den anhaltend hohen Investitions- und auch Kapitalbedarf mittelständischer Unternehmen zurückzuführen ist. [www.bvkap.de](http://www.bvkap.de)

# Drägerwerk AG & Co. KGaA

*Luft zum Leben*

*Hin und wieder kauft Stefan Dräger gerne selbst Lebensmittel im Supermarkt ein. Dann sucht er nicht irgendeinen Parkplatz, sondern den, auf dem manchmal der Hähnchengriller seine halben Gockel feilbietet. Denn dort ist genauso eine besondere Steckdose in der Wand eingelassen, wie er sie für sein selbstgebautes Auto braucht. Das Fahrzeug hat er schon 1989 zusammengeschaubt, als noch niemand wusste, wie das Wort Hybridauto überhaupt zu buchstabieren ist. Vor wenigen Tagen ist er 50 Jahre alt geworden und noch immer ein Tüftler. Weil er berufsbegleitend Elektroingenieur studiert hat, kann er mit seinem Fachwissen und seiner Akribie den Ingenieuren bei Dräger gehörig auf den Nerv gehen, wenn er will. Vielleicht ist das auch der Grund, warum er so erfolgreich ist: Im Jahr 2012 nahm der Umsatz des im TecDAX notierten Familienunternehmens um 2,5% auf 2,4 Mrd. EUR zu. Das Konzernergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) wuchs um 7,4% auf 230 Mio. EUR. Nach drei Rekordjahren in Folge will Dräger auch 2013 weiter wachsen.*



Stefan Dräger

### Ingenieur Dräger pocht auf Forschung

In vielen Bereichen sind die Lübecker Weltmarktführer, etwa bei Anästhesie- und Beatmungsgeräten. Um das neue Pulmovista-System, mit dem die Atmung am Patientenbett in jeder Region der Lunge sowohl aktuell als auch im Verlauf vergangener Tage analysiert werden kann, beäugen die Wettbewerber dieses sogenannte Patientenmonitoring mit einem gewissen wohlwollenden Neid. Dräger ist hier stark, auch und vor allem dank der hohen Ausgaben für Forschung und Innovation. Darauf pocht Ingenieur Stefan Dräger beharrlich. Eine Strategie, die sich durchaus lohnt, denn in den Nischen fährt Drägerwerk dicke Gewinne ein. So vermarkten die Norddeutschen sehr erfolgreich ein Tauchgerät, das stundenlanges Abtauchen ermöglicht. Auch bei Gasüberwachungs-

systemen, die etwa im Bergbau eingesetzt werden, ist Drägerwerk der Konkurrenz überlegen. Dass die Stammaktien der Norddeutschen überhaupt an der Börse notieren, ist einer Kapitalerhöhung geschuldet – die der Refinanzierung eines für Dräger wichtigen Geschäfts mit Siemens diente: Der Münchener Konzern hielt zuvor 25% an der Medizintechnik-Tochter – diesen Anteil kauften die Lübecker 2009 für etwa 250 Mio. EUR zurück. Das Joint Venture war 2003 mit dem Ziel gegründet worden, den Markt für Patientenmonitoring aufzurollen. Doch die Partnerschaft brachte kaum Vorteile.

### Führung in fünfter Generation

Die Lübecker „Drägerwerk Verwaltungs AG“, die Stefan Dräger in der fünften Generation führt, existiert seit fast 125 Jahren. Den Grundstein der Unternehmensgeschichte legten Johann Heinrich Dräger und sein Sohn Bernhard: Sie erkannten früh das Potenzial von Sauerstoff und gründeten 1889 den Laden- und Werkstattbetrieb „Dräger und Gerling“, wie er in den ersten drei Jahren seines Bestehens hieß. Bereits im Gründungsjahr wurde das erste Patent angemeldet. Mit der Einführung eines Inhalations-Narkoseapparats 1904 bereitete Dräger nicht

#### KURZPROFIL DRÄGERWERK AG & Co. KGaA

Gründungsjahr:	1889
Branche:	Medizin-, Sicherheits- und Tauchtechnik
Unternehmenssitz:	Lübeck, Schleswig-Holstein
Umsatz 2012:	2,3 Mrd. EUR
Mitarbeiterzahl 2012:	12.500



## KAPITAL WIRD ZUM STRATEGIEFAKTOR

Wir bieten Ihnen Abschluss-sicherheit und Konditionen-optimierung bei Ihren internationalen M&A-, Kapitaleinwerbungs- und Restrukturierungsprojekten durch:

- // Ein globales Team von 250 Professionals
- // Beratung von mehr als 130 Transaktionen in den letzten 12 Monaten mit einem Gesamtvolumen von €7 Mrd.
- // Aktuelle Kenntnis der Konditionen
- // Zugang zu Kapitalgebern

Corporate Finance Boutique Firm of the Year 2012 and 2013 Germany

Member of  Mergers Alliance

[www.equitygate.de](http://www.equitygate.de)

Fotos: Drägerwerk



Zukunftsweisende Beatmung für die Anästhesie: Der Perseus a500 zählt zu den umsatzstärksten Produkten von Drägerwerk.

nur den Weg für die moderne Narkosetechnik, sondern sicherte auch seinen festen Platz in der Medizintechnik. Sie sichert vier Fünftel des Umsatzes. Neben der „Medtec“ ist der Unternehmensbereich Sicherheitstechnik das andere Standbein des Unternehmens. Heute ist Dräger in 190 Ländern der Erde vertreten und betreibt in mehr als 40 Ländern Vertriebs- und Servicegesellschaften.

### „Draegermen“ retteten Leben am Ground Zero

Feuerwehrleute in Berlin streifen sich Dräger-Atemschutzgeräte bei Häuserbränden über, „Smokejumper“ in den USA gehen damit gegen Waldbrände vor und Bergarbeiter auf der ganzen Welt haben

sie für den Fall eines Grubenunglücks immer griffbereit. Das Vertrauen, das die Technik der Hanseaten weltweit genießt, spiegelt sich auch in „Draegermen“ wider. „Das Wort steht sogar im Wörterbuch und ist der offizielle Begriff für die Grubenwehren, die seit über 100 Jahren mit Atemschutz von Dräger ausgestattet sind“, berichtet Dräger-Pressesprecherin Melanie Kamann. Draegermen nannten die New Yorker auch die Feuerwehrleute, die, mit Dräger-Atemschutz ausgerüstet, am 11. September 2001 vielen hundert Angestellten in den „Twin Towers“ das Leben retteten. In staatlicher Mission steht auch der „Dräger Drug Test 5000“. Polizisten verwenden das tragbare Gerät, um Autofahrer auf Spuren von Kokain, Marihuana

und anderer Drogen zu testen. Selbst Autofahrern, die sich und andere gefährden, weil sie zu viele Beruhigungsmittel wie die gerne verordneten Benzodiazepine schlucken, kommen die Ordnungshüter damit auf die Sprünge. Schwedische Automarken haben sogar schon Alkoholschnüffler im Cockpit integriert, die das Fahrzeug elektronisch für einige Stunden still legen, wenn dessen Pilot sich ein paar Schoppen zu viel gegönnt hat. Dräger hat auch für die deutsche Polizei in den 50er Jahren die ersten „Pustetüten“ entwickelt, die sich verfärbten, wenn der Fahrer blau war.



Im Jahr 2012 erzielte der Medizin- und Sicherheitstechnikspezialist aus Lübeck einen Umsatz in Höhe von 2,4 Mrd. EUR.

### „Schutz vor Torheit der Eigentümer“

Stefan Drägers Onkel Theo ging mit seinem Unternehmen an die Börse, und diese „Doppelnatur als börsennotiertes Familienunternehmen“ bereitet dem heutigen Unternehmenslenker immer noch Freude. „Sie schafft Möglichkeiten für die Finanzierung von weiterem Wachstum. Und gleichzeitig können wir langfristig agieren, ohne unsere Energie auf die Abwehr von feindlichen Übernahmen zu verschwenden. Und diese doppelte Governance-Struktur schützt das Unternehmen besser vor einer möglichen

Torheit seiner Eigentümer“, sagt Stefan Dräger gegenüber der „Unternehmeredition“. Von der positiven Unternehmensentwicklung profitiert künftig auch die Belegschaft. Dräger spendiert für jeweils drei vom Mitarbeiter am Markt erworbene Aktien eine Bonusaktie.

### Viele Weg zum Glück

Ob eines oder mehrere seiner drei Kinder das Unternehmen fortführen wollen und können, weiß der Dräger-Chef noch nicht – und auch nicht sein Nachwuchs. „Ich wusste mit 18 Jahren auch noch nicht, was ich werden wollte. Nur diese Freiheit hat es mir ermöglicht, letztlich freiwillig diesen Weg zu gehen. Fällt die Entscheidung bei meinen Kindern anders aus, wird es eine andere Lösung geben für das Unternehmen. Das ist ja das Schöne im Leben: Es gibt beliebig viele Weg zum Glück oder auch zum unternehmerischen Erfolg“, formuliert Stefan Dräger. Er bestärke die Kinder aber, Verantwortung übernehmen zu wollen. Deutschland ohne Familienunternehmen wäre jedenfalls so, „wie es schon einmal in einem Teil von Deutschland war. Es ist immer eine Abwägung zwischen den beiden Werten Gleichheit und Freiheit. Die Freiheit, etwas zu unternehmen und das auf unterschiedliche Weise zu tun, ist auch eine Form von Glück. Eine Voraussetzung dafür ist, dass es so etwas wie Eigentum gibt.“



Thomas Grether  
redaktion@unternehmeredition.de



AQUIN & CIE.  
strategic finance ag

BUSE HEBERER FROMM  
RECHTSANWÄLTE · STEUERBERATER PARTG

ECM  
Equity Capital  
Management GmbH



Luther  
Die Unternehmer-Anwälte

MERCK FINCK & CO  
PRIVATBANKIERS



NordLeasing



ODEWALD

seneca.  
Corporate Finance



Non-Profit-Partner



JAHRES-PARTNER 2013

# Deutschland belegt vorderes Mittelfeld im Bereich Finanzierung

## Internationaler Standortvergleich für Familienunternehmen

Von Stefan Heidbreder, Geschäftsführer, Stiftung Familienunternehmen

Deutschland ist ein guter Platz für Unternehmer, die eine Finanzierung suchen, geht aus dem aktuellen Länderindex Familienunternehmen hervor. Im Vergleich mit 17 europäischen Staaten und den USA belegt Deutschland im Subindex „Finanzierung“ einen respektablen Platz 7. Schlechter fällt dagegen das Gesamtranking aus, das weitere wichtige Standortfaktoren für Familienunternehmen umfasst wie „Steuern“, „Arbeitskosten, Produktivität und Humankapital“ und „Regulierung“. Hier steht Deutschland auf Platz 11, hinter Ländern wie Österreich, Irland und die USA. Die Spitzenplätze belegen die Schweiz, Finnland und Dänemark. Das zeigt: Zur Selbstzufriedenheit gibt es keinerlei Anlass.

### Kompass für internationale Wachstumsstrategien

Seit 2006 erstellt das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung in Mannheim (ZEW) im Auftrag der Stiftung Familienunternehmen diesen internationalen Standortvergleich. Er dient den Unternehmern als Kompass bei ihren internationalen Wachstumsstrategien und ist gleichzeitig eine Messlatte für die Politik: Welche Standorte in Europa und den USA bieten besonders gute Voraussetzungen, wo lohnt es sich, neue Arbeitsplätze aufzubauen? Und: Welche Länder leisten mehr für gute Rahmenbedingungen der Familienunternehmen?

### Familienunternehmen finanzieren sich anders

Bei der Finanzierung unterscheiden sich Familienunternehmen aufgrund ihrer Eignerstruktur stark von Großkonzernen in anonymem Streubesitz. Um ihre Unabhängigkeit und Eigenständigkeit nicht zu gefährden, nutzen Familienunternehmen wenig den Kapitalmarkt über die Ausgabe von Firmenanteilen. Deshalb spielt die Finanzierung durch klassische Bankkredite nach wie vor

#### ZUR PERSON: STEFAN HEIDBREDER

Stefan Heidbreder ist Geschäftsführer der Stiftung Familienunternehmen. Zu den Zielen der Stiftung zählen die Förderung des Austausches von Familienunternehmen, die Unterstützung von Forschungsaktivitäten und -institutionen sowie die Verbesserung der Wahrnehmung und Akzeptanz der Familienunternehmen in Politik und Öffentlichkeit. [www.familienunternehmen.de](http://www.familienunternehmen.de)



Stefan Heidbreder

eine herausragende Rolle. Um die Risikoaufschläge zu begrenzen, werden nicht selten materielle Sicherheiten aus dem Privatvermögen der Gesellschafter gestellt.

### Kreditversorgung, Bankenstabilität und Staatsschulden

Bei Investitionsentscheidungen im Ausland spielen für Familienunternehmen Themen wie die Kreditversorgung, klare rechtliche Rahmenbedingungen sowie ein verlässliches und stabiles Bankensystem im jeweiligen Land eine große Rolle. Deswegen untersucht der Länderindex im Bereich Finanzierung insgesamt fünf speziell für Familienunternehmen relevante Felder: „Kreditinformation“, „Kreditmarkt“, „Gläubigerschutz“, „Verschuldung“ und „Sovereign Ratings“.

### Erfolgsfaktoren für Deutschland: Gutes Rating und gute Versorgung mit Kreditinformationen

Die Bewertung der Finanzierungs-Einzelindizes zeigt: Deutschland punktet mit sehr günstigen Bewertungen durch die Ratingagenturen sowie herausragenden Voraussetzungen im Hinblick auf die Kreditinformation. Auch die Verschuldungssituation ist in Deutschland – trotz des gestiegenen Schuldenstandes – noch vergleichsweise gut einzustufen. Schwächer fällt die Dimension „Kreditmarkt“ aus, eine Tendenz, die sich bereits im Länderindex aus dem Jahr 2008 abzeichnete und deshalb besonders ernst zu nehmen ist.



# Menschen sind es, die richtungsweisend den Unternehmenserfolg ermöglichen.

Die wichtigste unternehmerische Entscheidung ist die Auswahl der Menschen, die Ihr Unternehmen maßgeblich mit gestalten und lenken. Wir kennen sie.



**LIEBE · SUTOR · GAWLOWSKI**  
PERSONALBERATUNG

**TAB 1: PLATZIERUNGEN IM STANDORTVERGLEICH  
2012 VERSUS 2010**

Land	Punktwert 2012	Rang 2012	Punktwert 2010	Rang 2010
Schweiz	69,37	1	67,41	1
Finnland	67,91	2	66,22	2
Dänemark	66,92	3	64,53	5
Vereinigtes Königreich	66,32	4	64,84	4
Luxemburg	65,8	5	65,7	3
Schweden	62,19	6	60,75	6
Niederlande	60,56	7	57,17	8
USA	59,58	8	58,98	7
Irland	55,82	9	55,86	9
Österreich	53,84	10	51,51	12
Deutschland	53,11	11	52,34	11
Frankreich	52,02	12	51,11	13
Belgien	51,61	13	50,76	14
Slowakei	50,99	14	53,04	10
Tschechien	50,27	15	50,48	15
Polen	48,38	16	46,11	16
Spanien	42,44	17	45,62	17
Italien	33,35	18	32,86	18

Quelle: Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, Stiftung Familienunternehmen

### Schwacher Kreditmarkt in Deutschland

Der Teilindikator „Kreditmarkt“ bildet das Verhältnis der privaten Kredite zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) ab, berücksichtigt zudem die sogenannte Kernkapitalquote der Banken und den Anteil der notleidenden Kredite an den Gesamtkrediten. Während die Kernkapitalquote ein Indikator für die Robustheit des Finanzsystems im Fall von Kreditausfällen ist, kann der Anteil der notleidenden Kredite als eine Maßzahl für die Wahrscheinlichkeit solcher Ausfälle interpretiert werden. Zusammen geben beide Kennzahlen Auskunft über die Risiken in den Finanzsystemen, welche die Kreditversorgung beeinträchtigen könnten.

An der Spitze der Rangliste „Kreditmarkt“ befinden sich im aktuellen Länderranking mit einigem Abstand Dänemark, die Schweiz und Luxemburg. Alle drei Staaten zeichnen sich durch einen sehr gut entwickelten Kreditmarkt aus, der ein großes Volumen bietet, um volkswirtschaftliche Produktionsprozesse zu finanzieren. Deutschland befindet sich hier an 13. Position am Ende eines relativ dicht besetzten Mittelfeldes: BIP und Kreditversorgung liegen hierzulande mit 108% fast gleichauf – im Vergleich dazu: Dänemark, Spanien, Irland sowie Großbritannien weisen ein Kreditvolumen auf, das doppelt so groß ist wie das Bruttoinlandsprodukt. Dass ein hohes Kreditvolumen

allerdings auch seine negative Kehrseite hat, zeigen Spaniens Banken. Sie haben aktuell eine Quote von mehr als 10% an faulen Krediten, überwiegend Immobiliendarlehen, die nicht zurückgezahlt werden können. Anders als die Banken in der Schweiz, Luxemburg und Dänemark sind ihre Kernkapitalquoten so dünn, dass sie ins Trudeln geraten sind, so dass sowohl der spanische Staat als auch die EU Hilfsprogramme auflagen mussten. Im nächsten Länderindex wird sich dies in einer massiven Herabstufung im Ranking niederschlagen.

### Pluspunkte: Verfügbarkeit und Vielfalt von Finanzdienstleistungen

Gut ist die Situation für deutsche Familienunternehmen auch in Bezug auf die Verfügbarkeit von Finanzdienstleistungen, die Vielfalt der Finanzprodukte sowie die Möglichkeiten, mit einem Businessplan einen Bankkredit zu erhalten. Hier liegen die Bewertungen des Länderindex allesamt im guten Mittelfeld. Auch die Finanzierungsmöglichkeit über die Ausgabe von Unternehmensanteilen ist in Deutschland als befriedigend zu beurteilen, während sich die Verfügbarkeit von Risikokapital im internationalen Vergleich eher als verbesserungswürdig darstellt – eine Situation, die vor allem Start-ups und kleinen innovativen Unternehmen zu schaffen macht.

### Fazit:

Die Analyse des ZEW im Subindex „Finanzierung“ belegt: Grundpfeiler ist und bleibt ein stabiles und solides Bankensystem. Die Befunde zeigen deutlich: Die Eigenkapitalunterlegung der Banken sollte weiter vorangetrieben werden, damit im Falle von Schwierigkeiten weder Steuerzahler – und damit auch die Familienunternehmen – noch Zentralbanken einspringen müssen. Hier muss meiner Meinung nach nicht erst auf die Umsetzung der Basel-III-Regelungen gewartet werden. Stattdessen sollten die Banken ihr Eigenkapital so schnell wie möglich erhöhen, unter anderem, indem sie für eine gewisse Zeit auf die Ausschüttung von Dividenden verzichten und ihre Gewinne vollständig einbehalten – wie es auch viele Familienunternehmen tun. Eines der Geheimnisse der schnellen Bewältigung der Finanzkrise in Deutschland liegt in der Eigenkapitalorientierung der Familienunternehmen. Während sie in Krisenzeiten nur auf ein geschrumpftes Kreditangebot zurückgreifen konnten, waren sie zur Selbsthilfe – Eigenkapital sei Dank – in der Lage. Deswegen sind politische Forderungen nach Substanzsteuern auf das Vermögen – nicht nur für Familienunternehmen – giftig, sondern auch volkswirtschaftlich unsinnig.

# Schalten Sie in den nächsten Gang.

## Mit aktivem Working Capital Management und unseren innovativen Finanzlösungen

Gerade auf schwierigen Etappen wird der kluge Umgang mit Ressourcen für ein Unternehmen zum wichtigen Erfolgsfaktor. Zwei Dinge sind dafür erforderlich: Aktives Working Capital Management, also die ständige Analyse und Optimierung des im Unternehmen gebundenen Kapitals. Und ein verlässlicher Bankpartner, der diesen Prozess in einem konstruktiven Dialog begleitet. Damit sind bereits die wichtigsten Eckpfeiler für die Versorgung eines Unternehmens mit den notwendigen Finanzmitteln geschaffen. Mehr erfahren Sie unter [▶ www.bayernlb.de/mittelstand](http://www.bayernlb.de/mittelstand)

# Weg vom Kredit, hin zum Kapitalmarkt

## Langfristige Veränderung des europäischen Finanzierungsmarktes

Von Jan-Willem Lindhout, Head of Debt Advisory & Placement,  
EquityGate Advisors GmbH

Grundsätzlich wird der Finanzierungsmarkt für europäische Unternehmen von Bankkrediten dominiert. Aufgrund der andauernden, reduzierten Vergabe von Bankkrediten im Rahmen der Kreditkrise und Basel III nimmt allerdings die Bedeutung von Kapitalmarkt- bzw. kapitalmarktnahen Produkten als zusätzliche Fremdfinanzierungsquelle für mittelständische Unternehmen signifikant zu. Dies zeigt sich insbesondere in Deutschland an dem gestiegenen Emissionsvolumen von Anleihen und Schuldscheinen und wird durch die Etablierung von spezialisierten Börsenplattformen für Mittelstandsanleihen wie z.B. der Börse Stuttgart und Börse Frankfurt am Main unterstrichen.

### Zunahme von Kapitalmarktfinanzierungen

Unterbrochen von hohen Liquiditätsbeständen im europäischen Bankenmarkt, liegt der Beginn dieser Entwicklung zur Kapitalmarktfinanzierung für mittelständische Unternehmen in Europa mehr als zehn Jahre zurück. Als Beispiel für ausgeprägte Kapitalmarktfinanzierungen lohnt sich ein Blick in die USA: Während in den Vereinigten Staaten bereits etwa 80% der langfristigen Unternehmensfinanzierungen durch Anleihen zur Verfügung gestellt werden, ist dieses Verhältnis in Europa (noch) spiegelbildlich. Weiterhin Bestand hat die Funktion der Banken als Kapitalgeber für kurzfristige Kredite in Form von Betriebsmittellinien, Exportfinanzierungen und Avalen. Darüber hinaus nehmen die Banken eine zentrale Rolle in der Bereitstellung von sogenannten „Bridge Loans“ bei Unternehmensübernahmen ein. Im Rahmen der nachhaltigen Bilanzreduzierung und zukünftigen Eigenkapitalanforderungen von europäischen Banken lässt sich eine strukturell restriktive Neukreditvergabe erwarten und somit eine weitere Verschiebung in Richtung des US-amerikanischen Modells der Liquiditätsbereit-



Jan-Willem Lindhout

stellung für langfristige Vorhaben. Aus Sicht europäischer Unternehmen ist eine frühzeitige Erschließung weiterer Kapitalquellen in Form von beispielweise Anleihen und Schuldscheinen im Sinne der langfristigen Finanzierungsstrategie empfehlenswert.

### Kapitalmarktbedingungen für Unternehmen

Um einen optimalen Zugang zu diesen Kapitalquellen zu gewährleisten, sind neben den Mindestanforderungen in Bezug auf die Umsatzgröße und Rentabilität des Unternehmens oftmals weitere Informationspflichten zu erfüllen, welche im Vergleich zu einem klassischen Bankenkredit umfangreicher sind. Vor diesem Hintergrund nehmen Schuldscheine eine separate Rolle als Finanzierungsinstrument ein. Freilich sind Schuldscheine rechtlich gesehen keine Wertpapiere, werden in Deutschland jedoch aufgrund des Investorenkreises in der Regel als Kapitalmarktprodukt einsortiert. Im Vergleich zu einer öffentlichen Anleihe sind bei diesem Instrument die Anforderungen weicher und flexibler ausgestaltet. Daher überrascht es nicht, dass viele mittelständische Unternehmen den Schuldscheinmarkt nutzen, um eine diversifizierte Finanzierungsstruktur über den Kapitalmarkt zu etablieren.

### Was bedeutet dies für den Kreditnehmer?

Für eine ausgewogene Finanzierungsstrategie sollten Kreditnehmer gute Beziehungen sowohl zu den Banken als

#### ZUR PERSON: JAN-WILLEM LINDHOUT

Jan-Willem Lindhout ist Head of Debt Advisory & Placement bei EquityGate Advisors GmbH. Das Unternehmen ist spezialisiert auf die unabhängige und finanzproduktübergreifende Beratung bei komplexen Investitions- und Akquisitionsfinanzierungen, Rekapitalisierungen und finanziellen Restrukturierungen.  
[www.equitygate.com](http://www.equitygate.com)

Foto: Panthermedia/Sebastian Duda



Die Bedeutung von Kapitalmarkt- bzw. kapitalmarktnahen Produkten als zusätzliche Fremdfinanzierungsquelle für mittelständische Unternehmen nimmt signifikant zu.

auch Investoren der avisierten Kapitalmarktprodukte aufbauen. Eine kurzfristige Vergabe von Krediten und Kreditlinien wird weiterhin über den Bankenmarkt bereitgestellt. Nicht zuletzt können Banken Zugang zu Investoren verschaffen und spielen eine wichtige Rolle bei der Platzierung von börsennotierten Anleihen. Dabei ist zu beachten, dass diese Investoren grundsätzlich das Rendite-Risiko-Profil der Investition in den Vordergrund stellen und Entscheidungen in diesem Zusammenhang treffen werden. Daher sollte für den Kreditnehmer ein Bewusstsein bestehen, dass bei möglichen Schwierigkeiten des Unternehmens die Spielräume und Handlungsalternativen der Banken im Vergleich zu den Investoren divergieren.

### Transparenz und zeitnahe Informationspolitik

Analog zu den Investor Relations auf der Aktienseite sind auch bei Anleihen und Schuldscheinen Transparenz und zeitna-

he Informationspolitik wichtige Anforderungen. Daher sollten die Unternehmen so aufgestellt sein, dass benötigte Informationen (z.B. Jahresabschlüsse) ausführlich und „auf Knopfdruck“ geliefert werden können. Vor diesem Hintergrund sollte der Schritt zum Kapitalmarkt erst genommen werden, wenn die internen Prozesse etabliert und eine gründliche Vorbereitung abgeschlossen sind, damit die Vorteile der Diversifizierung im vollen Umfang ausgenutzt werden können.

#### Fazit:

Die Entwicklung des europäischen Kapitalmarktes tendiert zu einem vergleichbaren Modell wie es bereits in den USA besteht. Hierbei steht die Diversifizierung der Finanzierungsquellen im Vordergrund und bedeutet keinen vollen Ersatz des klassischen Bankenmarktes. Unternehmen sollten sich auf diese Entwicklung bereits heute vorbereiten, um die langfristige Finanzierungsstrategie auf die Marktsituation auszurichten.



# Wir beraten den Mittelstand

## Wie finanziere ich mein Unternehmen?

Beständig müssen sich Unternehmen Gedanken darüber machen, wie sie ihren Finanzbedarf kostengünstig und effektiv decken können.

Auch für kleine und mittelständische Unternehmen stehen dabei diverse Möglichkeiten zur Verfügung.

Neben den üblichen Finanzierungswegen wie Kredit- oder Selbstfinanzierung spielen zunehmend auch Sonderfinanzierungsformen wie Leasing, Factoring, Mezzanine- oder Beteiligungsfinanzierungen eine Rolle. Wir unterstützen Sie bei allen Fragen zu diesem Thema und gehen dabei auch auf branchenspezifische Besonderheiten ein.

**Schneider + Partner GmbH**  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft

### MÜNCHEN

Schackstraße 1  
80539 München  
Telefon 089 360490-0  
Fax 089 360490-49  
kontakt@sup-muenchen.de

### DRESDEN

Lortzingstraße 37  
01307 Dresden  
Telefon 0351 34078-0  
Fax 0351 34078-99  
mail@sup-dresden.de

### CHEMNITZ

Reichsstraße 34  
09112 Chemnitz  
Telefon 0371 38195-0  
Fax 0371 38195-50  
mail@sup-chemnitz.de

# Kredite bleiben die Basis der Unternehmensfinanzierung

*Aktuell geringe Nachfrage trotz guter Finanzierungsbereitschaft der Banken*

Von Martin Fishedick, Bereichsvorstand Corporate Banking, Commerzbank AG

*Kredite der Banken sind so günstig wie selten zuvor, doch Unternehmen greifen kaum darauf zurück. Die Gründe dafür liegen aber nicht im Kredit selbst, sondern vielmehr im gesamtwirtschaftlichen Umfeld. In der zweiten Jahreshälfte dürfte die Nachfrage aber wieder steigen und den Kredit als Basis der Unternehmensfinanzierung bestätigen.*

## Des einen Freud, des anderen Leid

Während angesichts des Rekordtiefs bei den Zinsen viele Anleger wie beispielsweise Stiftungen kaum noch die Renditen erzielen können, die sie etwa zur Erfüllung ihres Stiftungszwecks benötigen, können sich Unternehmen über außergewöhnlich günstige Finanzierungskosten freuen. Doch dies hat die Kreditnachfrage der Wirtschaft bisher nicht beleben können. Es wäre aber verfehlt, daraus einen Bedeutungsverlust des Bankkredits für die Unternehmensfinanzierung abzuleiten. Aktuell schlägt die Konjunktur- und Investitionsschwäche des vierten Quartals 2012 stark auf das Kreditgeschäft in Deutschland durch. In ihrem aktuellen Kreditmarktausblick erwartet die KfW für das erste Quartal 2013 einen nachfragebedingten Rückgang des Kreditneugeschäfts mit Unternehmen und Selbstständigen um 6% gegenüber dem Vorjahr. Bereits im Schlussquartal 2012 war das Kreditneugeschäft um 2,3% geschrumpft. Die Kreditlinien vieler Unternehmen sind derzeit nicht einmal zur Hälfte gezogen.

## „Frostige Kreditnachfrage“

Die Gründe für die „frostige Kreditnachfrage“, wie die KfW es bezeichnete, liegen auf der Hand: Neben der schwachen Wirtschaftslage Ende 2012 spielt dabei der Rückgang lang-

### ZUR PERSON: MARTIN FISCHEDICK

Martin Fishedick ist Bereichsvorstand Corporate Banking der Commerzbank AG in Frankfurt am Main. Die Commerzbank betreut insgesamt fast 15 Mio. Privat- sowie 1 Mio. Geschäfts- und Firmenkunden. Im Jahr 2012 erwirtschaftete sie mit durchschnittlich rund 56.000 Mitarbeitern Bruttoerträge von knapp 10 Mrd. EUR. [www.commerzbank.de](http://www.commerzbank.de)



Martin Fishedick

fristiger Projektfinanzierungen eine Rolle. Zudem macht das niedrige Zinsniveau die Anlage von Liquidität unattraktiv, sodass man sie lieber produktiv investiert – statt auf Kredite zurückzugreifen. Und über Liquidität verfügt Deutschlands Mittelstand zur Genüge. Er hat seine Hausaufgaben gemacht, Kosten und Effizienz sind optimiert, die Eigenkapitalbasis ist gestärkt. Gezieltes Forderungsmanagement hat umfangreiche Reserven im unternehmerischen Finanzmanagement gehoben. Nicht zu vergessen ist auch die Staatsschuldenkrise im Euro-Raum, der für die deutsche Wirtschaft nach wie vor das vorrangige Ziel ihrer Exporte ist. Die Ausfuhren nach Italien, Griechenland, Spanien und Portugal sind 2012 eingebrochen. Aus unseren Kundengesprächen wissen wir, dass viele Unternehmen auch Investitionsprojekte im europäischen Ausland kritisch hinterfragen, weil ihr Vertrauen in die Eurozone gelitten hat. Alternative Auslandsinvestments etwa in Asien empfinden gerade kleine und mittlere Unternehmen oft als noch zu großen Schritt, sodass sie erst einmal in Wartestellung gehen.

## Trendwende im zweiten Halbjahr

Was aber passiert, wenn die Konjunktur wieder anzieht, die Zinsen steigen und gleichzeitig die neuen Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften für Banken – bekannt als Basel III – in Kraft treten? In der Tat spricht in der zweiten

# Die mittelständischen Beteiligungsgesellschaften – Mehr Freiräume für Innovation und Wachstum

Die Burgmaier Hightech GmbH & Co. KG in Laupheim stellt Präzisionsteile her – und wurde dabei von der MBG Baden-Württemberg unterstützt.

Jahr für Jahr finanzieren mehr als 500 mittelständische Unternehmen ihre Zukunftsprojekte mit Beteiligungskapital der MBGen. Diese bieten neben Beteiligungskapital auch Beratung und Netzwerk. Insgesamt werden in Deutschland derzeit mehr als 3.300 Unternehmen mit Beteiligungskapital der MBGen unterstützt.

MBGen stellen langfristig Beteiligungskapital – in der Regel in Form von stillen Beteiligungen – bereit und tragen damit zur Verbesserung der Bilanzrelationen von Existenzgründern sowie mittelständischen Unternehmen bei. Damit wird die Grundlage für eine solide Unternehmensentwicklung und weiteres Wachstum gelegt. Der Unternehmer bleibt Herr im Haus, da sich die MBGen nicht ins Tagesgeschäft einmischen.

Beteiligungen der MBGen sind für jedes aussichtsreiche Vorhaben einsetzbar. Dazu gehören Wachstumsfinanzierungen, ebenso wie die Finanzierung von Existenzgründungen oder Innovationen sowie Unternehmensnachfolgen.

Die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften sind Mitglied im Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) und assoziiertes Mitglied im Verband Deutscher Bürgschaftsbanken (VDB).



**++WACHSTUM++INNOVATION++UNTERNEHMENSNACHFOLGE++**

MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft  
Baden-Württemberg GmbH  
[www.mbg.de](http://www.mbg.de)

BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH  
[www.baybg.de](http://www.baybg.de)

Bremer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft mbH  
[www.bug-bremen.de](http://www.bug-bremen.de)

BTG Beteiligungsgesellschaft Hamburg mbH  
[www.btg-hamburg.de](http://www.btg-hamburg.de)

MBG H Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Hessen mbH  
[www.mbg-hessen.de](http://www.mbg-hessen.de)

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Berlin-Brandenburg GmbH  
[www.mbg-bb.de](http://www.mbg-bb.de)

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft  
Mecklenburg-Vorpommern mbH  
[www.mbm.de](http://www.mbm.de)

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Niedersachsen (MBG) mbH  
[www.mbg-hannover.de](http://www.mbg-hannover.de)

Kapitalbeteiligungsgesellschaft für die mittelständische Wirtschaft  
in Nordrhein-Westfalen mbH -KBG-  
[www.kbg-nrw.de](http://www.kbg-nrw.de)

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Rheinland-Pfalz mbH (MBC)  
[www.bb-rlp.de/mbg](http://www.bb-rlp.de/mbg)

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Sachsen mbH  
[www.mbg-sachsen.de](http://www.mbg-sachsen.de)

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Sachsen-Anhalt mbH  
[www.mbg-sachsen-anhalt.de](http://www.mbg-sachsen-anhalt.de)

MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Schleswig-Holstein mbH  
[www.mbg-sh.de](http://www.mbg-sh.de)

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Thüringen mbH  
[www.mbg-thueringen.de](http://www.mbg-thueringen.de)

Saarländische Kapitalbeteiligungsgesellschaft mbH  
[www.sikb.de/beteiligung](http://www.sikb.de/beteiligung)

Jahreshälfte einiges für ein Anziehen der Kreditnachfrage in Deutschland. Im KfW-ifo Mittelstandsbarometer werden die Erwartungen seit einiger Zeit positiv beurteilt, was sich in einem Anstieg der Unternehmensinvestitionen niederschlagen und mit einer gewissen Verzögerung auch zu einer höheren Kreditnachfrage führen wird. Viele Unternehmer und Manager fragen vor diesem Hintergrund schon heute, wie sich Basel III auf die Verfügbarkeit und die Kosten von Krediten und anderen Finanzierungslösungen auswirken wird. Erlauben die neuen Liquiditätsanforderungen den Banken noch langfristige Unternehmensfinanzierung? Können Banken künftig noch für die Realwirtschaft die nötige Planungssicherheit und Fristentransformation im erforderlichen Umfang anbieten? Ja, davon bin ich fest überzeugt, und der Kredit wird dabei maßgebliche Bedeutung haben.

### Sehr guter Zugang zu Krediten

Grundsätzlich ist der Zugang zu Krediten für Unternehmen, die Finanzierungen nachfragen, weiterhin sehr gut. Das sagen übrigens nicht nur wir Banken, auch von Unternehmerseite wird diese Einschätzung bestätigt. Auch für die überschaubare Zukunft steht eine deutliche Verschärfung der Kreditrichtlinien nicht zur Debatte. Der zunehmende Wettbewerb in- und ausländischer Kreditinstitute um die begehrte mittelständische Kundenschaft trägt seinen Teil dazu bei. Allerdings werden die Effekte von Basel III im Zusammenspiel mit einer deutlich gestiegenen Marktvolatilität bewirken, dass sich sowohl die Preise als auch das Produktangebot im Firmenkundengeschäft der Banken verändern. Kreditinstitute werden im Durchschnitt einen höheren Bedarf an Eigenkapital und langfristiger Refinanzierung haben. Weil Eigenkapital, das Banken bei der Kreditvergabe vorhalten müssen, Geld kostet, werden Kredite zwangsläufig teurer. Das trifft vor allem Finanzierungen, die mit weniger Sicherheiten hinterlegt sind. Deshalb dürften kapitalchonende Finanzierungsformen für Unternehmen weiterhin ein Thema bleiben. Die Unternehmen können von entsprechend aufgestellten Banken zudem mehr kapitalmarktbasierende Angebote erwarten. All dies wird den Kredit begleiten, aber nicht ersetzen.

### Rezepte für den Kreditzugang ändern sich nicht

Basel III ist vor allem eine Herausforderung für Banken. Unternehmen müssen das Rad nicht neu erfinden, denn die Rezepte für einen problemlosen Kreditzugang haben sich seit Basel II nicht geändert. Wichtig sind eine offene Finanzkommunikation und ein früher Kontakt mit der Hausbank. Wer in der Vergangenheit offen und rechtzeitig kommuniziert hat, kam besser durch die letzten drei Jahre. Entscheidend ist nach wie vor der Nachweis der Tragfähigkeit einer geplanten Investition. Dazu sind keine anderen Unterlagen als früher notwendig, die auf die gängigen Fragen Antwort geben: Wie hoch sind die Investitionskosten? Welche Laufzeit ist vorgesehen? Wie soll die Rückzahlung ablaufen? Welche Umsatzerwartungen liegen zugrunde? Welche zusätzlichen Umsätze und Erträge können mit dieser Investition erreicht werden? Im Kern geht es also um eine ganz klassische Planung. Zudem gibt es zur angesprochenen Verteuerung von langfristigen Krediten effiziente Gegenmittel. Eines der wirkungsvollsten ist die Einbindung von öffentlichen Fördermitteln über die KfW-Förderbank und die Europäische Investitionsbank (EIB) in den Finanzierungsmix. Die Mittelstandsbank verfügt hier über eine hohe Expertise. Anfang Februar 2013 schloss etwa die EIB mit der Commerzbank einen Finanzierungsvertrag über 400 Mio. EUR ab. Der neue Finanzierungsrahmen erlaubt es, kleinen als auch mittleren Unternehmen individuelle und langfristige Finanzierungslösungen mit flexibler Zins- und Laufzeitgestaltung anzubieten.

#### Fazit:

Es bleibt also dabei, dass die Kreditvergabe der Banken ein zentraler Aspekt für die Zukunftssicherung der Unternehmen ist. Kredite geben den Unternehmen Spielraum für Investitionen, schaffen Planungssicherheit und sichern die Liquidität. Auch wenn eine mittelfristige Finanzierung dabei auf den ersten Blick etwas teurer ist als die gegenwärtig bevorzugten kurzfristigen Laufzeiten, so macht die dadurch gewonnene feste Kalkulationsgrundlage dies allemal wett.

# UNABHÄNGIG, FUNDIERT, DEN UNTERNEHMERISCHEN WERTEN VERPFLICHTET.

- Unternehmenskauf und -verkauf
- Unternehmensnachfolge
- Strategische Finanzierungen

Aquin & Cie. verbindet Fachexpertise mit echter Branchenerfahrung. Hierfür steht unser Team, welches erfolgreiche Unternehmer, erfahrene Corporate Finance Berater, zuverlässige internationale Partner sowie die jeweiligen Größen Ihrer Branche vereint:



Dr. Jürgen Kuttruff  
Sprecher d. Vorstands



Martin Kanatschnig  
Vorstand



Dr. Karsten Zippel  
Vorstand



Hans Knürr  
Vorsitzender d. Aufsichtsrats



Hans-Peter Metzler  
Aufsichtsrat



Dr. Rainer Reichert  
Aufsichtsrat



Dr. Axel Brandt  
Senior Advisor Legal



Rolf A. Hanssen  
Senior Advisor Automotive



René C. Jäggi  
Senior Advisor Fashion/Sports



Dr. Kurt Gerl  
Senior Advisor Lighting



Dr. Karl Mauthe  
Senior Advisor Media



Wolfgang Monning  
Senior Advisor Logistics



Dr. Rainer Ruckteschler  
Senior Advisor Energy



Dr. Joachim Volland  
Senior Advisor Bike/E-Bike



Samu Devarajan  
M&A-Partner India



Francois Montrelay  
M&A-Partner France



Richard Saito  
M&A-Partner Brazil



Jim Scott  
M&A-Partner USA

Aquin & Cie. AG:

Weitere Informationen zu unserem Leistungsspektrum, unseren Büros sowie unserem internationalen Netzwerk unter [www.aquin-cie.com](http://www.aquin-cie.com)

# „Das ZIM hat sich zum Flaggschiff der Mittelstandsförderung entwickelt“

Interview mit Dr. Hans-Dieter Belter, Referatsleiter ZIM, Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (BMWi)

Das Zentrale Innovationsprogramm Mittelstand (ZIM) wurde im Juli 2008 vom BMWi als Basisprogramm für die marktorientierte Technologieförderung mittelständischer Unternehmen ins Leben gerufen. Im Interview zieht Dr. Hans-Dieter Belter, der das ZIM als Referatsleiter beim BMWi verantwortet, ein Zwischenfazit, spricht über bisherige Förderprojekte, die Voraussetzungen für Mittelständler sowie über eine mögliche Verlängerung des ZIM über 2014 hinaus.

**Unternehmeredition:** Herr Dr. Belter, was genau bietet das ZIM und mit welchen Zielen wurde es ins Leben gerufen?

**Belter:** Das ZIM wurde Mitte 2008 gestartet, um vorhandene Förderansätze für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) zusammenzufassen, zu vereinheitlichen und damit einfacher für die Antragsteller zu machen. Dahinter steht das übergeordnete Ziel, die Innovationskraft der KMU zu fördern. Heute bietet das ZIM ein bundesweites Förderprogramm an, das für alle Technologiefelder und Branchen offen ist und bei dem die Unternehmen den Kurs der Projekte und ihre Partner selbst bestimmen können. Dafür stehen mehrere Optionen zur Auswahl, ob sie ihre Forschungsprojekte allein, in Kooperation mit anderen Unternehmen, Forschungseinrichtungen oder in einem Netzwerk gleich gesinnter Partner umsetzen möchten.

**Unternehmeredition:** Für welche Mittelständler ist es geeignet? Welche Voraussetzungen müssen bei F&E-Projekten erfüllt werden, um eine Förderung zu erhalten?

**Belter:** Grundsätzlich in Frage kommen innovationsorientierte Mittelständler mit einer Größe von (derzeit) maximal 500 Beschäftigten, die in der Lage sind, ihre vorgesehenen finanziellen Eigenbeiträge während der gesamten Projektlaufzeit zu leisten. Die F&E-Projekte müssen auf die Entwicklung neuer Produkte, Verfahren und technischer Dienstleistungen abzielen, die bisherige



Dr. Hans-Dieter Belter

Parameter deutlich übertreffen, sich am internationalen Stand der Technik orientieren und deren Entwicklung mit einem erheblichen technischen Risiko verbunden ist.

**Unternehmeredition:** Welches Zwischenfazit ziehen Sie seit dem Start des Zentralen Innovationsprogramms Mittelstand Mitte 2008? Wie war bisher die Nachfrage, wie viele Unternehmen/Projekte wurden gefördert und welche Summe wurde bisher bereitgestellt?

**Belter:** Bisher wurden rund 30.000 Anträge gestellt. Davon konnten über 20.500 Projekte mit insgesamt 2,6 Mrd. EUR gefördert werden. Mit einem Fördervolumen in dieser Höhe und seiner technologieoffenen Breitenwirkung hat sich das ZIM eindeutig zum Flaggschiff der Mittelstandsförderung des BMWi entwickelt. Aber die Beurteilung der Programmgüte überlasse ich anderen: Der jährliche Innovationsreport des DIHK hat das ZIM von 2009 bis 2012 vier Jahre in Folge als „best practice“ oder „Goldstandard“ der Innovationsförderung eingestuft. Außerdem hat das Deutsche Institut für Erfindungswesen dem ZIM 2011 die Dieselmedaille für die beste Innovationsförderung verliehen.

**Unternehmeredition:** In welche Technologiefelder flossen bisher die meisten Fördermittel? Können Sie ein Beispiel für eine gelungene Förderung nennen?

**Belter:** Entsprechend seiner Themenoffenheit sind alle für die deutsche Wirtschaft wichtigen Technologiefelder

## ZUR PERSON: DR. HANS-DIETER BELTER

Ministerialrat Dr. Hans-Dieter Belter leitet das Referat VII A 6 „Zentrales Innovationsprogramm Mittelstand; Kooperation, Netzwerke, Einzelprojekte“ beim Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (BMWi). [www.zim-bmwi.de](http://www.zim-bmwi.de)



## Mit uns können Sie Ihr Wachstum rasant steigern

und Ihren Wettbewerb verblüffen

In den letzten 10 Jahren haben wir mehr als 200 Unternehmen und Projekte über unsere (bankalternativen) Kapitalpartner finanziert – anspruchsvoll, kurzfristig, langfristig und maßgeschneidert.

### Wir sind Ihr Finanz- und Kapitalmarktpartner für

- ▶ Individuell strukturierte Unternehmensfinanzierung
- ▶ Fremdkapital, Mezzanine, Eigenkapital
- ▶ Bilanzstrukturoptimierung
- ▶ Working Capital Lösungen
- ▶ Mittelstandsanleihen
- ▶ Emissionsberatung und IPOs
- ▶ Kapitalerhöhungen

### Unsere Mehrwerte für Sie sind

- ▶ Optimierter Zugang zu bankalternativem Kapital
- ▶ Strukturierung von passgenauen Finanzierungsbausteinen
- ▶ Platzierungsstärke zur Sicherung erfolgreicher Emissionen
- ▶ Bündelung und Koordination leistungsfähiger Transaktionspartner
- ▶ Unabhängigkeit für bestmögliche, uneingeschränkte Auswahl der Finanzierungspartner

Durch uns erhalten Sie einfacher und schneller Zugang zu Krediten und Kapital. Dies führt dazu, dass Ihr Unternehmen flexibler und freier agieren kann. Dadurch steigern Sie Ihr Wachstum und sichern Ihren Ertrag.

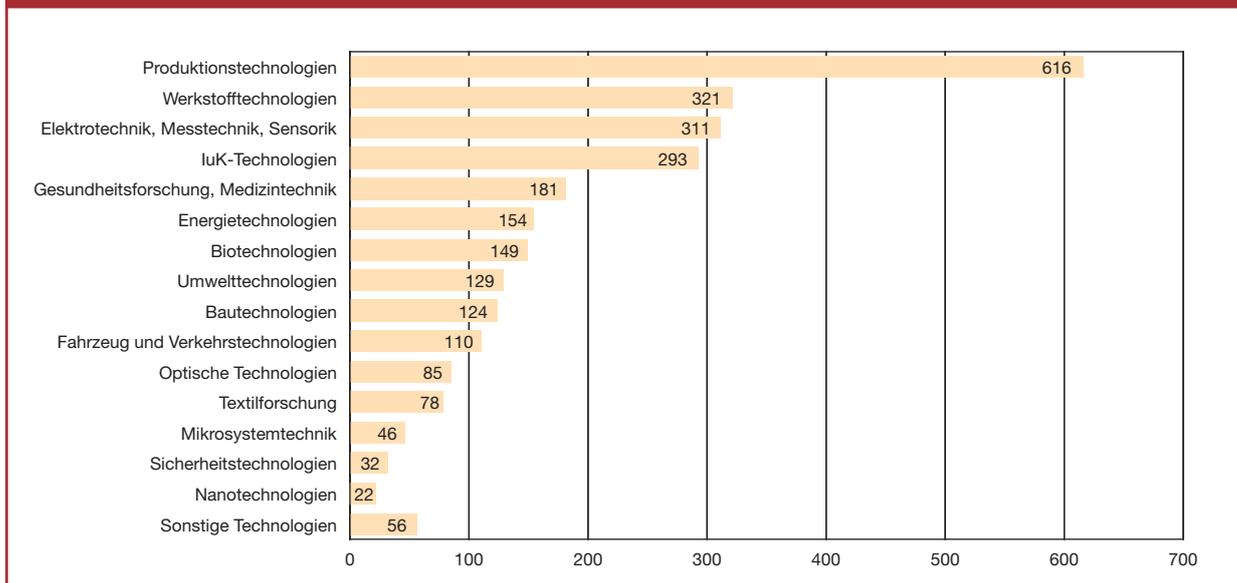
Wenn einer dieser Punkte für Sie wichtig ist, dann nehmen Sie jetzt Kontakt mit uns auf.



youmex AG ist Deutsche Börse Listing Partner  
youmex AG, Taunusanlage 19, 60325 Frankfurt / Germany, +49 69 50 50 45 000, [www.youmex.de](http://www.youmex.de)

**youmex**

ABB. 1: BEWILLIGTE FÖRDERMITTEL NACH TECHNOLOGIEFELDERN IN MIO. EUR



Quelle: Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie

im ZIM vertreten. Moderne Produktionstechnologien sind wegen der in Deutschland starken verarbeitenden Industrie führend, insbesondere im mittelständisch geprägten Maschinenbau und der Automobilzulieferindustrie. Ein Beispiel ist die Entwicklung eines Spannrahmenwechselsystems als hoch präzise und flexible Fixierungsvorrichtung für Karosserieteile. Neben Einsparungen an Platz, Material und Energie wird die Produktivität über erhöhte Taktzeiten um 17% gesteigert. Dafür erhielt die Hager Sondermaschinenbau GmbH 2012 den ZIM-Preis. Deutlich zugenommen haben in letzter Zeit jedoch die Beiträge des Mittelstands zur technologischen Bewältigung der Energiewende und zur Elektromobilität. Unter [www.zim-bmwi.de](http://www.zim-bmwi.de) haben wir aber bereits etwa 150 Erfolgsbeispiele veröffentlicht. Jede Woche wird ein bewilligtes Projekt dargestellt, um zu zeigen, dass im ZIM auch aktuell politisch diskutierte Themen bearbeitet werden. Über die Förderung nach Technologiefeldern und Bundesländern kann man sich dort übrigens auch wöchentlich informieren, m.E. ist ZIM als einziges Programm so transparent und aktuell.

**Unternehmeredition:** Viele Mittelständler schrecken vor dem bürokratischen Aufwand zurück, der häufig mit der Beantragung von Fördermitteln verbunden ist. Wie gestaltet sich die Antragstellung beim ZIM?

**Belter:** Gerade weil es beim ZIM so unbürokratisch – wie in Deutschland nur irgendwie möglich – zugeht, ist es zu den genannten Auszeichnungen gekommen. Kontinuierliche Antragstellung (ohne Calls), einfache Kalkulation, kurzfristige Bewilligung, Beginn auf eigenes Risiko noch

vor der Bewilligung, schnelle Ausreichung der Mittel sind einige wesentliche Punkte, die für das ZIM sprechen. Hinzu kommt die unterstützende Arbeit der Projektträger. Darüber hinaus kann die FuE-Förderung auch durch sogenannte innovationsunterstützende Dienst- und Beratungsleistungen (insbesondere für die Markteinführung) ergänzt werden. Diese können begleitend zum FuE-Projekt oder bis sechs Monate danach beantragt werden. Leider nehmen die KMU diese Möglichkeit noch viel zu wenig in Anspruch.

**Unternehmeredition:** Wie viel Geld steht noch bis zum vorläufigen Auslaufen des Förderprogramms Ende 2014 zur Verfügung? Wie stehen die Chancen dafür, dass das ZIM darüber hinaus verlängert wird?

**Belter:** Jährlich stehen derzeit rund 500 Mio. EUR zur Verfügung. Angesichts der Wertschätzung in der Wirtschaft und in allen politischen Parteien sowie der vorliegenden Evaluationen dürften die Chancen gut dafür stehen, dass die Bundesregierung nach den kommenden Wahlen 2014 eine Weiterführung des bewährten ZIM beschließt. Es sei denn, die ZIM-Mittel sollten nach dem jüngsten EFI-Gutachten nach dem Zufallsprinzip vergeben werden oder das ZIM wird mit zur Gegenfinanzierung einer vielfach diskutierten steuerlichen FuE-Förderung herangezogen.

**Unternehmeredition:** Herr Dr. Belter, vielen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Markus Hofelich.  
markus.hofelich@unternehmeredition.de



# Your Next Move Matters

- » 2,000 professionals worldwide
- » 44 global locations
- » Ranked among the top crisis managers by *The Deal*
- » Turnaround Management (TMA) Awards and Recognition:
  - 2010 - Rossignol
  - 2009 - Interstate Bakeries
  - 2007 - Sourcelink and Treofan
  - 2006 - Ihr Platz
  - 2005 - Spiegel
  - 2004 - Americo / U-Haul
  - 2003 - Warnaco Group
- » Ranked Among the "Best Firms to Work For" by Consulting Magazine and *Vault*

**LEADERSHIP  
PROBLEM SOLVING  
VALUE CREATION**

Whether serving as trusted business advisors or in interim management roles, Alvarez & Marsal delivers results when you need them most.

Interim and Crisis Management

Turnaround and Restructuring

Operational and Financial Performance Improvement

Business Advisory Services

Specialized Industry Expertise



# Finanzierungs-Sentiment 2013

## Die Experten-Umfrage

### 1. Wie gestaltet sich aktuell die Finanzierungssituation im Mittelstand?

**Christian Berkhoff, Geschäftsführer, Argonas Corporate Finance Advisors:**

Der Markt unterscheidet derzeit deutlich zwischen Unternehmen mit Investment-Grade-Bonität und eher „einfachen“ Finanzierungsanlässen (Refinanzierung, Working-Capital-Finanzierung, Inlandsinvestitionen) auf der einen Seite sowie Unternehmen schlechterer Bonität und/oder ambitionierteren Finanzierungsvorhaben auf der anderen Seite. Der ersten Kategorie stehen sowohl das gesamte Spektrum klassischer Kreditprodukte als auch der öffentliche Fremdkapitalmarkt sowie nicht-öffentliche Privatplatzierungen zu sehr guten Konditionen offen – für die zweite sind zumindest Banken äußerst selektiv, insbesondere wenn die Finanzierungsstruktur deutliche Komplexitäten beinhaltet. Im Vergleich zum Bankenmarkt bieten Finanzierungsalternativen auf dem öffentlichen Fremdkapitalmarkt und nicht-öffentliche Privatplatzierungen auch bei anspruchsvolleren Finanzierungsanlässen vergleichsweise gute Konditionen, erlauben aber insbesondere auch eine strategische Optimierung des Finanzierungsmixes. Insgesamt wächst das Angebot an Finanzierungsmöglichkeiten außerhalb des Bankenmarktes für individuelle Finanzierungslösungen und verschiedenste Risikoprofile.



Christian Berkhoff

**Dr. Michael Bormann, Gründungspartner, bdp Bormann, Demant & Partner:**

Vor dem Hintergrund von Basel III gestaltet sich die Kreditsituation bei Banken für den Mittelstand schwieriger

und restriktiver. Das bedeutet, Unternehmen werden sich verstärkt mit alternativen Finanzierungsthemen beschäftigen müssen, auch wenn hier und da in einigen Regionen behauptet wird, es gäbe keine Kreditklemme. Daher wird ein zeitnahes Finanzreporting im Unternehmen und Transparenz im Finanzmanagement gegenüber allen Akteuren, wie Banken, Zulieferern, aber auch Mitarbeitern, eminent wichtig werden.

**Richard Gritsch, Geschäftsführer, ECM Equity Capital Management:**

Wir schätzen die aktuelle Finanzierungssituation für Mittelstandstransaktionen gegenwärtig gar nicht so schlecht ein. Die Bereitschaft der Banken, Private-Equity-Transaktionen als Finanzierungspartner zu begleiten, hängt von zwei wichtigen Faktoren ab: zum einen davon, ob die Zielunternehmen bestimmte Finanzkennzahlen einhalten. Zum anderen muss das Gesamtfinanzierungspaket so geschnürt werden, dass die Gesellschaft auch in einem Stressszenario die Finanzierung bedienen kann.

**Wilhelm Mickerts, Managing Partner, Accuracy Deutschland GmbH:**

Wir können aktuell keine Kreditklemme in der operativen Finanzierung bei den von uns betreuten Unternehmen erkennen, aber es kann sicher von einer Verschärfung der Vergaberichtlinien und Prüfungsanforderungen, insbesondere bei schwächeren Bonitäten, gesprochen werden. Vor dem Hintergrund der Ratinganforderungen der Banken existiert darüber hinaus bereits seit längerer Zeit der Druck zur Erhöhung der Eigenkapitalquote (Selbstfinanzierung). Bei den Kreditanbietern ist eine



Wilhelm Mickerts

### FINANZIERUNGS-SENTIMENT 2013: BASEL III WIRFT SCHATTEN VORAUSS

Basel III, die Staatsschuldenkrise im Euroraum sowie konjunkturelle Unsicherheiten prägen das momentane Umfeld der Mittelstandsfinanzierung. Wie es aktuell um die Finanzierungssituation im Mittelstand bestellt ist, welche Trends den Markt in den nächsten zwölf Monaten prägen sowie welche Ziele die Gesellschaften

selbst in dieser Zeit verfolgen, hat die Unternehmerration bei verschiedenen Anbietern und Beratern nachgefragt.

Markus Hofelich  
markus.hofelich@unternehmeredition.de

Verschiebung der Finanzierungsaktivitäten von Groß- und Auslandsbanken hin zu Sparkassenorganisationen mit Landesbanken sowie Kreditgenossenschaften mit ihren Zentralinstituten zu beobachten. Die positive wirtschaftliche Entwicklung im Mittelstand nach der Krise in den Jahren 2010 bis 2012 hat die Eigenkapitalbasis und Liquidität deutlich verbessert. Die Verhandlungsbasis für mittelständische Unternehmen(r) im Rahmen von Refinanzierungen, Investitions- oder Akquisitionsfinanzierung ist damit sicherlich gestärkt.

**Simon Pfennigsdorf, Investment Direktor,  
Orlando Management AG:**

Der Finanzierungsmarkt im Mittelstand ist weiterhin als herausfordernd zu bezeichnen. Selbst für Finanzierungspakete von limitierter Größe bedarf es meist größerer Banken-Clubs, deren Koordination aufgrund unterschiedlicher Interessenlagen oftmals langwierig und komplex ist.



Simon Pfennigsdorf

**2. Welche Finanzierungstrends werden die nächsten 12 Monate bestimmen?**

**Christian Berkhoff, Geschäftsführer,  
Argonas Corporate Finance Advisors:**

Bei bonitätsstarken Unternehmen beobachten wir derzeit ein recht aktives Management der Finanzierungsstruktur, das insbesondere auf die Diversifikation des Finanzierungsmixes bei gleichzeitiger Optimierung der Konditionen abzielt. Instrumente sind hier insbesondere Anleihen und Schuldscheine, aber auch Privatplatzierungen mit ausgewählten Finanzierungspartnern. Mittelständische Unternehmen mit eher schwächerem Finanzprofil und/oder ambitionierten Finanzierungszielen stoßen im Bankenmarkt zunehmend an Grenzen. Hier ist die Notwendigkeit zur Diversifikation über Finanzierungspartner und -instrumente einer der wesentlichen Trends. In diesem Zusammenhang beobachten wir eine steigende Bereitschaft von mittelständischen Unternehmen, neue Finanzierungsalternativen seriös zu prüfen und dabei auch offen Finanzzahlen und Unternehmensziele zu kommunizieren.

**Dr. Michael Bormann, Gründungspartner,  
bdp Bormann, Demant & Partner:**

Es ist klar, dass Finanzierungen im Mittelstand nicht mehr nur über die Banken erfolgen können. Daher werden sowohl Anleihethemen als auch die Suche nach Eigenkapitalpartnern im Vordergrund stehen.

Anzeige

**FMS**

Finance ✓ Markets ✓ Solutions ✓



## Finanzierungslösungen für den Mittelstand

Als unabhängige, partnerschaftlich aufgestellte Gesellschaft beraten wir mittelständische Unternehmen und Unternehmer in sämtlichen Finanzierungsfragen.

Dabei betrachten wir die Finanzierungsstruktur der Unternehmen stets ganzheitlich und erarbeiten entlang eines strukturierten Beratungsprozesses gemeinsam mit dem jeweiligen Unternehmen eine individuelle, maßgeschneiderte Lösung für die spezifische Aufgabenstellung.

**Fordern Sie uns. Wir beraten Sie gerne.**

Wir sind Gründungs-Coach:

**bondm**  
Boerse Stuttgart

Wir sind Emissionsexperte:  
Perspektiven für den Mittelstand.  
**m:access**

Wir sind Listing Partner:

**DEUTSCHE BÖRSE**  
**LISTING PARTNER**



Foto: Panthermedia/pinknoise

Mittelstandsanleihen und Mini-Bonds werden wieder stark nachgefragt werden, auch in Branchen, in denen man so etwas weniger vermutet. Das können etwa private Bildungsanbieter sein oder eine Autohauskette. Einen weiteren Trend sehen wir auch darin, dass das seit März 2012 geltende neue Insolvenzrecht (ESUG) es ermöglicht, Unternehmen im Falle einer Insolvenz in Gänze zu erhalten und somit attraktiv für Investoren zu bleiben. Dazu muss allerdings die nötige Professionalität bei der Stellung des Insolvenzantrags gewährleistet werden.

**Richard Gritsch, Geschäftsführer,  
ECM Equity Capital Management:**

In den nächsten zwölf Monaten werden sicherlich die Mittelstandsanleihen und mögliche Ausfälle ein Gesprächsthema bilden. Das Bewertungsniveau bewerten wir bei abgeschlossenen Transaktionen weiter als hoch, insbesondere auch vor dem Hintergrund, dass mehr Eigenkapital zu Verfügung steht als nachgefragt wird.



Richard Gritsch

**Wilhelm Mickerts, Managing Partner,  
Accuracy Deutschland GmbH:**

Aufgrund der Zinssituation werden die Bondmärkte weiterhin eine hohe Attraktivität im Finanzierungsumfeld haben. Höhermargige Produkte wie Mezzanine-Finanzierungen haben aktuell das Nachsehen, obwohl es hierfür durchaus interessante Angebote gibt. Aufgrund der verhaltenen Konjunkturentwicklung und weiterhin bestehender Unsicherheit im Euro-Raum erwarten wir nicht, dass es zu einem signifikanten Anstieg der mittelständischen M&A-Transaktionen kommen wird, obwohl sich das Preisniveau weiterhin auf einem relativ hohen Niveau bewegt. Finanzinvestoren werden auch 2013 weiterhin am Markt sehr aktiv sein, auch aufgrund ihrer zunehmenden Bereitschaft, sich als Minderheitsgesellschafter aktiv an der Umsetzung der Wachstumsstrategie von mittelständischen Unternehmen zu beteiligen. Wir gehen auch davon aus, dass strategische Investoren – insbesondere auch aus dem Ausland (USA, Japan, China) – eine wichtige Rolle bei Unternehmensübernahmen einnehmen.

**Simon Pfennigsdorf, Investment Direktor,  
Orlando Management AG:**

In Folge der Marktverwerfungen auf den Finanzierungsmärkten wird sich der Trend hin zu alternativen Finanzierungsquellen weiter fortsetzen. Zum einen werden Direct Lending Funds aus dem angelsächsischen Raum weiter Marktanteile gewinnen, zum anderen stellen in manchen Situationen Mittelstandsanleihen ein adäquates Mittel zu Refinanzierungszwecken dar. Das Zeitfenster für letztere dürfte jedoch limitiert sein.

**3. Welche Themen stehen diesbezüglich in Ihrem Unternehmen für die nächsten 12 Monate ganz oben auf der Agenda? Welche Ziele haben Sie sich gesetzt?**

**Christian Berkhoff, Geschäftsführer,  
Argonas Corporate Finance Advisors:**

Wesentliches Thema für viele unserer Kunden ist die Schaffung von Handlungsoptionen. Dies setzt bei mittelständischen Kunden regelmäßig bei der Schaffung der notwendigen Transparenz bezüglich des Finanzprofils an, die eine aktive Prüfung und Etablierung präferierter Finanzierungsalternativen erst ermöglicht. Zur Deckung konkreter Finanzierungsbedarfe liegt der Fokus derzeit meist auf der Optimierung der Gesamtfinanzierungsstruktur und Erschließung neuer Finanzierungspartner.

**Dr. Michael Bormann, Gründungspartner,  
bdp Bormann, Demant & Partner:**

Wir wollen unseren Mandanten einen hochprofessionellen Service zur Kapitalbeschaffung – auch jenseits der Bankenwelt im Bereich der alternativen Finanzierungen, wie etwa Anleihen – bieten. Im Bereich der Restrukturierung und Sanierung ist unser Ziel, durch das rechtzeitige Stellen eines Insolvenzantrags möglichst viele Assets und Unternehmenswerte bei krisengeschüttelten Unternehmen zu erhalten, damit rasch der Zufluss frischen Kapitals durch neue Investoren erfolgen kann und so mittelständische Unternehmen mit Tradition erhalten bleiben – und damit auch weitestgehend die Arbeitsplätze in diesen Unternehmen.



Dr. Michael Bormann

**Richard Gritsch, Geschäftsführer,  
ECM Equity Capital Management:**

Unsere Ziele für die nächsten 12 Monate sind klar definiert. Wir wollen Mittelstandstransaktionen strukturieren, die solide finanziert und auf nachhaltigen Geschäftskonzepten aufgebaut sind. Die Unternehmensbewertung sollte dabei „gesunde Niveaus“ nicht überschreiten.

„Eine der führenden Kanzleien  
für den Mittelstand.“

Kanzleien in Deutschland 2011



**Wir begleiten Sie.  
In Deutschland und in die Welt.**

Buse Heberer Fromm ist Ihr Partner in allen Fragen des nationalen und internationalen Wirtschafts- und Steuerrechts.

Unsere Full-Service-Kanzlei steht Ihnen bei allen Projekten und Transaktionen, wie auch in der täglichen Beratung mit über 120 spezialisierten Rechtsanwältinnen, Wirtschaftsprüfern und Steuerberatern zur Seite. Lassen Sie sich kompetent beraten, so umfassend und individuell, wie Sie es wünschen. Im In- und Ausland. In Standorten in sechs deutschen Großstädten und in acht Büros im Ausland.

[www.buse.de](http://www.buse.de)

**BUSE HEBERER FROMM**

RECHTSANWÄLTE · STEUERBERATER PARTG

Gustav-Heinemann-Ring 212 | 81739 München  
Tel.: +49 89 67 80 06 0

# „Meine Familie hält nach wie vor ca. 70% der Unternehmensanteile“

Interview mit Marco R. Fuchs, Vorstandsvorsitzender, OHB AG

Wie kaum eine andere Firma verknüpft die OHB AG die Unabhängigkeit eines Familienunternehmens mit den Vorteilen des Kapitalmarktes. Die Familie Fuchs ist nach wie vor Hauptanteilseigner des börsennotierten Raumfahrt- und Technologiekonzerns mit einem Anteil von rund 70% und hat die wichtigsten Führungspositionen inne: Marco R. Fuchs ist Vorsitzender des Vorstands, sein Vater Prof. Manfred Fuchs Vorstand und seine Mutter Christa Fuchs sitzt an der Spitze des Aufsichtsrats. Im Interview spricht Marco R. Fuchs über den Aufstieg vom Hydraulikbetrieb zum drittgrößten Raumfahrtkonzern Europas, das Spannungsfeld zwischen Familienunternehmen und Börse sowie seine Zukunftsvision.

**Unternehmeredition:** Herr Fuchs, Ihre Eltern haben Ende 1981 eine Werkstatt für Hydraulikmaschinen übernommen und daraus in 30 Jahren den drittgrößten Raumfahrtkonzern Europas geformt. Was waren die entscheidenden Erfolgsfaktoren hinter dieser rasanten Entwicklung?

**Fuchs:** Nun gut, die rasante Entwicklung begann sicher erst ab 2001. Die 20 Jahre davor waren eher geprägt von leichtem, stetigem Wachstum, verantwortungsvollem mittelständischem Unternehmertum, guten Ideen, der Kreativität unserer Mitarbeiter und natürlich dem unbändigen Willen meiner Eltern, in der Raumfahrt eine feste Größe zu werden. In den frühen 2000er Jahren ist es ganz klar das Programm SAR-Lupe, das uns in die Sphären eines Raumfahrtssystemhauses katapultierte und schlussendlich für all das qualifizierte, was wir heute bejubeln – nämlich die Großaufträge für Galileo, SmallGEO oder MTG. Ein dritter wesentlicher Faktor sind natürlich die Akquisitionen der letzten zehn Jahre. Wir haben uns z.B. 2005 mit dem Erwerb der MT Aerospace wertvolle Anteile am Ariane 5-Programm gesichert. 2007 konnten wir mit Kayser-Threde einen Partner, aber auch Konkurrenten unseres

Bremer Geschäfts ins eigene Boot holen. Darüber hinaus sind wir mit den anderen Beteiligungen europaweit bestens positioniert, um an den Programmen der ESA und der nationalen Agenturen partizipieren zu können.

**Unternehmeredition:** Die OHB AG teilt sich in die beiden Unternehmensbereiche Space Systems und Aerospace & Industrial Products. Wofür stehen diese und was sind die wichtigsten Projekte?

**Fuchs:** Der Bereich Space Systems steht ganz klar für das Geschäft mit Satelliten- oder Nutzlastsystemen für alle Anwendungsbereiche, sei es die Navigation, Kommunikation, Erdbeobachtung oder Wissenschaft. Programmbeispiele sind hier die nächste Generation europäischer Wettersatelliten, kurz MTG, neuartiger Kommunikationssatelliten auf Basis unserer SmallGEO-Plattform, und natürlich die 22 Galileo-Satelliten. Der Bereich Aerospace & Industrial Products steht für unser Produktgeschäft sowohl in der Raum- als auch der Luftfahrt sowie im Bereich Telematik. Hier ragt der rund 10%ige Anteil der MT Aerospace in Augsburg am Workshare für die Ariane 5-Rakete heraus. Aber auch unsere Tochter Aerotech Peissenberg steht für diesen Bereich. Sie ist wichtiger Lieferant aller namhaften Flugzeug-Triebwerkhersteller weltweit.

**Unternehmeredition:** Ein großer Meilenstein der Unternehmensgeschichte war 2010 der Zuschlag für die Produktion der ersten 14 Satelliten des europäischen Satellitennavigationssystems „Galileo“ – der Auftragswert lag bei 566 Mio. EUR. Wie ist es Ihnen gelungen, einen Auftrag dieser Größenordnung an Land zu ziehen und die Konkurrenz EADS auszustechen?

**Fuchs:** Wir konnten diesen Auftrag nur gewinnen, weil die Europäische Kommission das gesamte Programm „Galileo“ im Jahr 2009 neu aufgelegt hatte und somit einen industriellen Wettbewerb mit uns als Anbieter ermöglichte.



Marco R. Fuchs

Foto: Florian Sonntag

## KURZPROFIL: OHB AG

Gründungsjahr:	2001
Branche:	Luft- und Raumfahrttechnik
Unternehmenssitz:	Bremen
Mitarbeiterzahl:	2.493
Umsatz (2012):	616 Mio. EUR
Internet:	www.ohb.de

Das ist einer der Gründe. Ein zweiter ist der Preis, der in einem Wettbewerb nun mal keine unwesentliche Rolle spielt. Wir unterbreiteten der ESA damals ein attraktiveres Angebot bei gleichzeitig besserer Bewertung der technischen Angaben. Wir konnten also einerseits fachlich überzeugen und andererseits den Vorteil einer kleineren, schlankeren Organisation und geringerer Stundenkosten in unserem Angebot ausnutzen und so den Wettbewerb für uns entscheiden.

**Unternehmeredition:** 2001 hat Ihr Unternehmen den Schritt an den Neuen Markt gewagt. Was waren einst die Gründe für den Börsengang? Welche Rolle spielt die Kapitalaufnahme über die Börse heute in Ihrem Finanzierungsmix? Welche weitere Bedeutung hat die Präsenz auf dem Kapitalmarkt für Ihren Unternehmenserfolg?

**Fuchs:** Die Möglichkeit, sich auf diese Weise in bestimmten Situationen Liquidität verschaffen zu können, war und ist für uns mit einer hohen Attraktivität verbunden. Zur Zeit des Börsengangs konnten wir dadurch die finanzielle Basis für das erste Großprojekt SAR-Lupe schaffen. Seither hat die OHB AG aber von den Finanzierungsmöglichkeiten, die sich beispielsweise in Form einer Kapitalerhöhung erschließen, keinen Gebrauch gemacht. Auch für die Zukunft gibt es in dieser Hinsicht keine konkreten Pläne. Auf das operative Geschäft, und damit auf den Unternehmenserfolg, hat das Listing keine direkten Auswirkungen.



Foto: OHB System AG/Carl-Christian Meyer

Der Unternehmensbereich Space Systems steht für das Geschäft mit Satelliten- oder Nutzlastsystemen, darunter 22 Galileo-Satelliten.

**Unternehmeredition:** Viele Unternehmen schrecken vor einem Gang an die Börse zurück. Sie fürchten sich davor, an Einfluss zu verlieren, und scheuen zu viel Transparenz oder eine Mitsprache der Aktionäre. Wie ist Ihnen der Spagat gelungen, als Familienunternehmen das Zepter in der Hand zu behalten und trotzdem die Vorzüge des Kapitalmarktes zu nutzen?

**Fuchs:** Meine Familie hält nach wie vor insgesamt ca. 70% der Anteile an der OHB AG. Insofern ist die Stimmenmehrheit nach wie vor in Familienhand.

Anzeige

Unternehmer im Gespräch

# ERFOLG

Ohne uns fehlt Ihnen was.



**LfA FÖRDERBANK BAYERN**

Beratung. Finanzierung. Erfolg.

**Wir fördern Ihr Unternehmen – damit es Erfolg hat.**

Sie haben ein mittelständisches Unternehmen? Die LfA Förderbank Bayern unterstützt Sie mit zinsgünstigen und langfristigen Finanzierungen.

Lassen Sie sich persönlich und kostenlos beraten.  
Telefon: 0800 / 21 24 24 0

[www.lfa.de](http://www.lfa.de)



**Unternehmeredition:** Ihre Unternehmensgeschichte ist geprägt von zahlreichen Übernahmen und Zukäufen, darunter Antwerp Space N.V. im Jahr 2010, Aerotech Peissenberg GmbH & Co. KG und OHB Sweden AB 2011. Welche Strategie steht dahinter und wie wurden diese Übernahmen hauptsächlich finanziert?

**Fuchs:** Wir sind bisher in der glücklichen Lage gewesen, die getätigten Übernahmen auch ohne die Aufnahme von Fremdkapital finanzieren zu können. Unsere Aktivitäten im M&A-Bereich sind keiner übergeordneten Strategie geschuldet, sondern vielmehr das Resultat von zeitpunktbezogenen Einzelfallabwägungen. Grundsätzlich kann man jedoch sehen, dass wir unsere Akquisitionen mit Blick auf den europäischen Raumfahrtmarkt ausgewählt haben. Heute sind wir in einigen wichtigen ESA-Nationen vertreten. Im Falle der Übernahme von Aerotech Peissenberg stand der Aspekt der Diversifizierung im Mittelpunkt der Entscheidung. Der Markt, in dem sich dieses Tochterunternehmen bewegt, korreliert kaum mit der Raumfahrtbranche, trotzdem ist der Luftfahrtbereich uns naturgemäß nicht ganz fremd. Außerdem bot sich hier die interessante Möglichkeit, einen Hersteller von sensiblen Bauteilen für Flugzeug-Triebwerke zu übernehmen. Die Herstellung derartiger Bauteile bringt den Vorteil, dass die Produkte wenig preiselastisch sind, was einen stabilen Umsatz – bei gegebener Auftragslage – sicherstellt. Für ein Unternehmen wie die OHB AG, die überwiegend im Projektgeschäft tätig ist, ergibt sich in diesem neuen Teilbereich eine höhere Planungssicherheit als in anderen Bereichen, die hauptsächlich auf das Projektgeschäft fokussiert sind, welches naturgemäß einer höheren Volatilität unterliegt.

**Unternehmeredition:** 2012 konnten Sie den Umsatz um 11% auf 616 Mio. EUR steigern, der Jahresüberschuss kletterte um 10% auf 15 Mio. EUR. Was waren die Hauptgründe für dieses Wachstum?

**Fuchs:** Der Hauptgrund für das Wachstum des abgelaufenen Geschäftsjahres liegt in den gestiegenen Umsätzen der hochgelaufenen Großprojekte im Bereich Space Systems, also den Programmen Galileo, SmallGEO und MTG. Aber auch im Bereich Aerospace & Industrial Products gab es u.a. mit sieben Ariane 5-Starts einen Umsatzanstieg. Die verbesserten Ergebnisse der Aerotech Peissenberg trugen ihr Übriges dazu bei.



Foto: ESA/CNES/Arianespace

Zu den Erfolgsfaktoren des Unternehmens zählen die Akquisitionen der letzten zehn Jahre. So hat sich OHB etwa 2005 mit dem Erwerb der MT Aerospace wertvolle Anteile am Ariane 5-Programm gesichert.

**Unternehmeredition:** Was ist Ihre Zukunftsvision?

**Fuchs:** Wir wollen in einer führenden Rolle mit dabei sein, wenn der Weltraum weiter erforscht wird und immer bessere Satelliten immer mehr Nutzen auf die Erde bringen. Dann kommt der geschäftliche Erfolg von ganz alleine.

**Unternehmeredition:** Was raten Sie anderen Familienunternehmen, die einen Börsengang ins Auge fassen?

**Fuchs:** Zunächst sollten sich die betreffenden Unternehmen natürlich bewusst machen, dass ein Börsenlisting mit einem Katalog an rechtlichen Pflichten verbunden ist. Die Vorteile, die ein Listing im Hinblick auf den Bekanntheitsgrad, die Finanzierungsfähigkeit und die Möglichkeiten, die sich im Bereich Corporate Governance durch ein Listing bieten, sind gegen die Kosten abzuwägen. Ich persönlich glaube, dass die Kosten begrenzt werden können und dass die rechtlichen Pflichten für Familienunternehmen auch Vorteile haben, weil sie Strukturen und eine organisatorische Disziplinierung mit sich bringen.

**Unternehmeredition:** Herr Fuchs, vielen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Markus Hofelich.  
markus.hofelich@unternehmeredition.de

Seit 1798 machen wir, was wir  
am besten können: maßgeschneiderte  
Finanzierungskonzepte.



**HIK**  
Hamburger Investment Konferenz



Perspektiven für den Mittelstand.  
**mi:access**

**DONNER & REUSCHEL**  
Corporate Finance –  
Ihr Begleiter am Kapitalmarkt

- IPO / IBO
- Kapitalmaßnahmen
- Private Placement
- Designated Sponsoring

Ihre Ansprechpartner:

Stefan Gonscherowski, Telefon: 040 30217-5430

Andreas Gußmann, Telefon: 040 30217-5621



**DONNER & REUSCHEL**  
PRIVATBANK SEIT 1798

DONNER & REUSCHEL Aktiengesellschaft –  
Die Privatbank der SIGNAL IDUNA Gruppe

# „Wichtig ist vor allem, die Marke nach vorne zu bringen“

Interview mit Dr. Thomas Stauder, Geschäftsführer, Privatbrauerei Jacob Stauder GmbH & Co. KG

*Bereits seit sechs Generationen baut die Stauder GmbH & Co. KG auf das Wissen der Familie. Im Herbst des vergangenen Jahres begab die Traditionsbrauerei aus Essen das erste Mal eine Anleihe. Vor allem für den Aufbau der Marke und das Wachstum, aber auch für die Ablösung von Krediten soll der Emissionserlös verwendet werden. Mit Selbstironie und piffigen Werbeslogans will Geschäftsführer Dr. Thomas Stauder den Großen der Branche Paroli bieten.*

**Unternehmeredition:** Herr Dr. Stauder, Sie haben einen provokanten Slogan: Mit einer Kiste Stauder tun wir nichts für den Regenwald, dafür jede Menge für den Sport im Ruhrgebiet. Damit machen Sie sich nicht nur Freunde, oder?

**Stauder:** Damit schaffen wir uns allerdings ein klares Profil. Uns geht es darum, dass wir unsere Rolle im Markt so bestimmen, dass wir auf der einen Seite attraktiv für den Verbraucher sind und uns auf der anderen Seite von den großen Brauereien absetzen. Der Slogan ist die selbstironische Formulierung, wofür wir und wofür die Konkurrenten stehen.

**Unternehmeredition:** Dann hat für Sie die Regionalisierung oberste Priorität?

**Stauder:** Priorität hat unser Profil. Es geht dabei um die hochwertige Marke, darum, ein Familienunternehmen zum Anfassen darzustellen, und um die Verwurzelung in der Region. Beim Flaschenbier sind wir eher lokal aufgestellt. Beim Fassbier sind wir durchaus auch überregional und bundesweit in guten Lokalen und Restaurants vertreten.

**Unternehmeredition:** Im Herbst 2012 haben Sie eine Anleihe begeben. Was waren die Gründe?

**Stauder:** Unser strategischer Hintergrund war es, in die Marke zu investieren. Wir suchten nach Mitteln, um unser

Sortiment weiter zu stärken. Unsere Vision ist es, die Marke aufzubauen, damit wir im Ruhrgebiet der Marktführer beim Flaschenbier werden. Der Aufbau der Marke kostet natürlich Geld. Das war die Motivation, uns nach neuen Finanzierungsquellen umzuschauen. Über eine Beratungsfirma sind wir auf das Thema Mittelstandsanleihen aufmerksam geworden. Zunächst dachten wir, dass das Thema Kapitalmarkt für uns als mittelständisches Familienunternehmen zu groß ist. Dann haben wir allerdings über Gespräche mit anderen familiendominierten Unternehmen, die selbst Mittelstandsanleihen begaben, bemerkt, dass dem nicht so ist. Investoren wollen Firmen unserer Art kennenlernen, die ein nachvollziehbares Geschäftsmodell haben, und Unternehmer, die persönlich für ihr Geschäft eintreten.

**Unternehmeredition:** 10 Mio. EUR betrug die Emissionshöhe. Das ist die kleinstmögliche Größe für die Begebung einer Anleihe ...

**Stauder:** Für uns hat sie gepasst. Wir haben einen schlüssigen Plan, was wir mit dem Geld machen wollen und wie wir es in fünf Jahren wieder zurückbezahlen.

**Unternehmeredition:** Für Sie war das Neuland und wohl auch eine Menge Arbeit.

**Stauder:** In der Tat. Wir haben uns knapp drei Monate intensiv auseinandergesetzt. Auch mein Vetter und ich als geschäftsführende Gesellschafter brachten uns stark ein. Es ist ganz entscheidend, dass man sich in diesem Prozess persönlich einbringt, etwa beim Rating, bei der Aufstellung des Börsenprospekts oder in Gesprächen mit potenziellen Investoren.

**Unternehmeredition:** Wie groß war denn die Nachfrage auf das Angebot?



Dr. Thomas Stauder

**KURZPROFIL: PRIVATBRAUEREI JACOB STAUDER  
GMBH & Co. KG**

Gründungsjahr:	1867
Branche:	Brauerei
Unternehmenssitz:	Essen
Mitarbeiterzahl:	101
Umsatz 2012:	20,8 Mio. EUR



**Dr. Wieselhuber & Partner (W&P)** ist eine unabhängige, branchenübergreifende Top-Management-Beratung für Familienunternehmen sowie öffentliche Institutionen. Im Fokus der Beratungsleistung stehen die unternehmerischen Gestaltungsfelder Strategie und Innovation, Führung und Organisation, Marketing und Vertrieb, Produktentstehung und Supply Chain, sowie die nachhaltige Beseitigung von Unternehmenskrisen durch Restrukturierung und Finance. Mit Büros in München, Düsseldorf und Hamburg bietet Dr. Wieselhuber & Partner seinen Kunden umfassendes Branchen- und Methoden-Know-how und zeichnet sich vor allem durch seine Kompetenz im Spannungsfeld von Familie, Management und Unternehmen aus.

**Als unabhängige Top-Management-Beratung** vertreten wir einzig und allein die Interessen unserer Auftraggeber zum Nutzen des Unternehmens und seiner Stakeholder. Wir wollen nicht überreden, sondern geprägt von Branchenkenntnissen, Methoden-Know-how und langjähriger Praxiserfahrung überzeugen. Und dies jederzeit objektiv und eigenständig.

**Unser Anspruch ist** es, Wachstums- und Wettbewerbsfähigkeit, Ertragskraft und Unternehmenswert unserer Auftraggeber nachhaltig sowie dauerhaft zu steigern.

STRATEGIE & INNOVATION

---

ORGANISATION & FÜHRUNG

---

MARKETING & VERTRIEB

---

PRODUKTENTSTEHUNG

---

SUPPLY CHAIN MANAGEMENT

---

RESTRUCTURING & FINANCE



**Dr. Wieselhuber & Partner GmbH**

Unternehmensberatung

info@wieselhuber.de  
www.wieselhuber.de

**Stauder:** Die Bücher waren innerhalb weniger Minuten geschlossen.

**Unternehmeredition:** Ärgern Sie sich im Nachhinein, dass Sie nur 10 Mio. EUR aufgenommen haben?

**Stauder:** Wir hätten auch eine höhere Summe aufnehmen können. Es war jedoch genau der Betrag, den wir haben wollten und mit dem wir geplant haben.

**Unternehmeredition:** Einen Großteil des Geldes wollen Sie zur Ablösung alter Kredite verwenden. Ist das im Sinne der Anleger?

**Stauder:** Das bringt das hohe Mindestanlagevolumen von 10 Mio. EUR mit sich. Dieses Volumen hätten wir nicht sinnvoll verwenden können, wenn nicht das Thema Ablösung von bestehenden Verbindlichkeiten Sinn ergeben würde. Selbst wenn man einen marktgerechten Zins von 7,5% bezahlt, liegen die marktüblichen Zinsen, vor allem im Kontokorrentbereich, darüber. Die niedrigen Zinsen, die zurzeit in aller Munde sind, betreffen vielleicht die privaten Häuslebauer, aber nicht so sehr mittelständische Unternehmen in Branchen, die von Banken als problematisch angesehen werden.

**Unternehmeredition:** Was machen Sie mit dem Rest?

**Stauder:** Wichtig ist es vor allem, die Marke nach vorne zu bringen. Klassische Werbung ist ein Mittel. Es gibt jedoch viele weitere. Das kann können neue Gebindevariationen sein, das kann aber auch der Ausbau im Handel und im Gastronomiesektor sein. Seit zwei Jahren haben wir unsere Werbelinie, in der mein Vetter und ich mit selbstironischen Sprüchen auftreten. Anders als einige große Brauereien sponsern wir keinen Fußball-Bundligaverein. Wir arbeiten mit dem Breitensport zusammen. Auch das bringt uns Sympathie ein. Wir müssen als Familienunternehmen unsere Grenzen kennen und schauen, wo es sinnvoll ist, sich von den Branchengrößen abzugrenzen.

**Unternehmeredition:** Wie hoch sind denn Ihre Marktanteile momentan?

**Stauder:** In Essen und den Nachbarstädten sind wir jeweils auf Rang eins, zwei oder drei beim Flaschenbier, beim Fassbier die Nummer 1. Wir wollen die Nachbarstädte noch mehr angehen und den Markt stärker durchdringen. Wir halten 20% Marktanteil beim Flaschenbier für realistisch. Derzeit kommen wir auf 13 bis 14% in diesem Kernmarkt.

**Unternehmeredition:** Der Biermarkt an sich ist hart umkämpft. Die Konsolidierung im Markt ist längst noch nicht abgeschlossen. Sehen Sie sich eher als Übernehmer oder haben Sie Befürchtungen, dass Sie selbst einen Angriff abwehren müssen?

**Stauder:** Wir sind ein 100%iges Familienunternehmen mit fünf Gesellschaftern aus der Familie, insofern kann nichts gegen unseren Willen passieren. Dieses Spiel aktiv zu

## ANLEIHENPROFIL:

Volumen:	10 Mio. EUR
Ausgabepreis:	100%
Aktueller Kurs:	113%
Stückelung:	1.000 EUR
ISIN:	DE000A1RE7P2
Laufzeit:	November 2017
Zins:	7,5% p.a.
Creditreform-Rating:	BB-

betreiben, also Übernehmer zu sein, kann ich mir momentan nicht vorstellen.

**Unternehmeredition:** Vor allem im Segment regenerative Energie fallen derzeit Anleihen aus. Einige Gläubiger bekommen ihr Geld nicht zurück. Dennoch ist der Run auf Anleihen ungebrochen. Woran liegt das?

**Stauder:** Der Markt ist derzeit zweigeteilt. Auf der einen Seite gibt es die vermeintlichen Wachstumsunternehmen, vor allem im Segment Erneuerbare Energie, die zum Teil Probleme haben. Auf der anderen Seite gibt es Unternehmen mit Markenprodukten wie unseres. Anleger kennen die Produkte oder können sich zumindest etwas darunter vorstellen.

**Unternehmeredition:** Warum ist das Segment so attraktiv?

**Stauder:** Das niedrige Renditeumfeld bei anderen Anlagemöglichkeiten spielt mit Sicherheit eine große Rolle. Auf der anderen Seite ist aber auch die Sehnsucht nach einfachen und überschaubaren Anlagemöglichkeiten und weniger künstlichen Finanzprodukten groß. Eine Anleihe eines Unternehmens, dessen Produkte man im Kühlschrank oder in der Speisekammer findet, ist sicherlich ein schöner Gegenentwurf.

**Unternehmeredition:** War es für Sie notwendig, eine Anleihe zu begeben, oder hätten Sie auch bei Ihrer Hausbank einen Kredit zu einem vernünftigen Zinssatz bekommen?

**Stauder:** Wir brauchten das Geld nicht unbedingt und haben auch in den vergangenen zwei Jahren schon deutlich mehr in die Marke investiert. Aber wir können jetzt noch ganz andere Instrumente einsetzen.

**Unternehmeredition:** Würden Sie sich auch einen Eigenkapitalgeber für weitere Investitionen ins Haus holen?

**Stauder:** Das fände ich nicht sinnvoll. Derzeit liegen 100% in Händen der Familie und das soll auch so bleiben. Wir verkaufen das lupenreine Familienunternehmen zum Anfassan – ein anderes Modell würde zu uns nicht passen.

**Unternehmeredition:** Herr Stauder, vielen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Tobias Schorr.  
schorr@unternehmeredition.de

## „Die Unternehmer unter den Bankern“

Advisory	 <p>Fairness Opinion im Rahmen des Kaufangebots der Deutsche Balaton AG</p> <p>Dez 2012 </p>	Kapitalerhöhung	 <p>200.000 Aktien Platzierungspreis: € 23,80 Platzierungsvolumen: € 4,8 Mio.</p> <p>Sole Lead Manager</p> <p>Nov 2012 </p>	Advisory	 <p>Übernahmeangebot der NTT DATA Corporation, Tokyo an die Aktionäre der</p> <p> itelligence AG</p> <p>Nov 2012 </p>	Platzierung, Anleihe	 <p>6,75% Corporate Bond € 30 Mio.</p> <p>Sole Lead Manager Sole Bookrunner</p> <p>Nov 2012 </p>
Platzierung, Anleihe	 <p>8,5% Corporate Bond € 60 Mio.</p> <p>Sole Lead Manager Sole Bookrunner</p> <p>Nov 2012 </p>	Sell-Side Advisory	 <p>Veräußerung der Funkwerk Dabendorf GmbH an</p> <p> novero Canada Inc.</p> <p>Okt 2012 </p>	Sell-Side Advisory	 <p>Veräußerung der Gesellschaftsanteile zweier Familienstämme an einen Finanzinvestor sowie den Geschäftsführenden Gesellschafter</p> <p>Okt 2012 </p>	Kapitalerhöhung	 <p>6.644.457 Aktien Platzierungspreis: € 1,30 Platzierungsvolumen: € 8,6 Mio.</p> <p>Sole Lead Manager Sole Bookrunner</p> <p>Aug 2012 </p>
Kapitalerhöhung	 <p>5.457.243 Aktien Platzierungspreis: € 6,75 Platzierungsvolumen: € 36,8 Mio.</p> <p>Sole Lead Manager Sole Bookrunner</p> <p>Jun 2012 </p>	Platzierung, Anleihe	 <p>6,75% Corporate Bond € 35 Mio.</p> <p>Sole Lead Manager Sole Bookrunner</p> <p>Jun 2012 </p>	Platzierung, Anleihe	 <p>7,5% Corporate Bond rd. € 45 Mio.</p> <p>Selling Agent</p> <p>Mai 2012 </p>	Kapitalerhöhung	 <p>3.250.000 Aktien Platzierungspreis: € 1,00 Platzierungsvolumen: € 3,25 Mio.</p> <p>Sole Lead Manager</p> <p>Apr 2012 </p>

(ausgewählte Transaktionen)

### Corporate Finance

- Mergers & Akquisitions
- Börsengänge/Kapitalmarkttransaktionen
- Anleiheemissionen
- Private-Equity-Beratung
- Debt Advisory

### Research & Sales

- Research
- Betreuung institutioneller Kunden
- Aktienplatzierungen
- Roadshows

### Financial Markets

- Designated Sponsoring Aktien/Renten
- Brokerage Aktien/Renten
- Specialist Aktien/Renten
- Anleiheplatzierungen
- Elektronisches Orderrouting



Exklusiver Deutschland-Partner  
des European Securities Network  
(ESN)

equinet Bank AG  
Frankfurt am Main  
www.equinet-ag.de  
Tel. 0049 (0)69 58997-0

# „Für Hoyer ist das Schuldscheindarlehen das Kernstück der langfristigen Fremdfinanzierung“

Interview mit Thomas Hoyer, Vorsitzender des Beirats, Hoyer-Gruppe

*Der Hamburger Logistikdienstleister Hoyer gehört zu den Weltmarktführern von flüssigen Transporten – wie chemischen Produkten, Lebensmitteln, Gas oder Mineralöl – auf Straße, Schiene und See. In den mehr als 60 Jahren seit Gründung hat sich Hoyer vom Einzelunternehmen zu einer unabhängigen Firmengruppe mit Milliardenumsatz entwickelt. Im Interview spricht Beiratsvorsitzender Thomas Hoyer über die Geschäftsentwicklung und das Finanzierungsinstrument Schuldscheindarlehen.*

**Unternehmeredition:** Herr Hoyer, Ihre Firma wird seit der Gründung 1946 durch den Zusammenhalt und die Unternehmenskultur eines traditionellen mittelständischen Familienunternehmens geprägt. Heute beschäftigen Sie weltweit 5.200 Mitarbeiter in über 80 Ländern. Was bedeutet es für Sie, Familienunternehmer zu sein?

**Hoyer:** Im Gegensatz zur Politik können wir im Mikrokosmos Familienunternehmen die Dinge hoffentlich positiv bewegen. Wichtig ist das dynastische Prinzip über Generationen hinweg. Treuhänderisch habe ich die Fackel der Leidenschaft von meinem Vater übernommen und werde sie an die nächste Generation weiterreichen.

**Unternehmeredition:** Was ist der USP der Hoyer-Gruppe?

**Hoyer:** Hoyer verfügt über eine jahrzehntelange Erfahrung in dem Spezialsegment „Flüssigtransporte“ einschließlich Gefahrgüter für Kunden aus der Chemie-, Mineralöl-, Gas- und Lebensmittelindustrie. Sichere Prozessbeherrschung und eine hohe Servicequalität für unsere Kunden zeichnen das Unternehmen aus. Aufgrund seiner globalen Präsenz und der permanenten Verfügbarkeit von Spezialequipment kann Hoyer seinen Kunden ein leistungsstarkes und wettbewerbsfähiges logistisches Netzwerk



Thomas Hoyer

zur Verfügung stellen und auch anspruchsvollste Transportaufträge schnell und anforderungsgerecht abwickeln. Darüber hinaus bietet Hoyer vielfältige logistische Dienstleistungen über den reinen Transport hinaus an. Dazu gehören beispielsweise der Betrieb von Logistikzentren in Kundennähe mit hochspezialisierten Verlade- und Abfüllvorrichtungen sowie Lagerkapazitäten und intermodale Anbindungen. Ergänzt werden diese Standorte durch ein Portfolio an technischen Dienstleistungen mit Tankreinigungsanlagen, Tankcontainer-Depotflächen und Werkstatteinrichtungen für Reparaturen an technischem Equipment. Hoyer bietet seinen Kunden also ein „full service“-Paket rund um die Flüssigstofflogistik.

**Unternehmeredition:** 2011 ist es Ihnen gelungen, die Umsatzschwelle von einer Milliarde EUR zu erreichen – es war das bislang erfolgreichste Geschäftsjahr der Firmengeschichte. Was waren die wichtigsten Wachstumstreiber?

**Hoyer:** Seit Gründung des Unternehmens betrachtet, waren die Hauptwachstumstreiber die frühzeitig gestartete und konsequent fortgeführte Internationalisierung des

## KURZPROFIL: HOYER UNTERNEHMENSGRUPPE

Gründungsjahr:	1946
Branche:	Transport- und Logistikdienstleister
Unternehmenssitz:	Hamburg
Mitarbeiterzahl:	5.200
Umsatz (2011):	1 Mrd. EUR
Internet:	www.hoyer-group.com

Geschäfts durch die weltweite Gründung von Tochtergesellschaften sowie der Aufbau eines internationalen Agentennetzwerkes. 2011 bestand die Hoyer-Gruppe aus 13 inländischen und 45 ausländischen Tochtergesellschaften. Einschließlich des Agentennetzwerkes ist Hoyer in rund 100 Ländern der Erde vertreten. Ergänzt wurde dieses Wachstum aus geographischer Expansion durch Unternehmensübernahmen. In den letzten Jahren haben alle unsere Business Units zum Wachstum beigetragen, jedoch gab es das dynamischste Wachstum im Bereich der Chemielogistik, die über 50% des Hoyer-Geschäfts ausmacht. Hier konnten insbesondere die intermodalen Transporte in Europa und vor allem die Interkontinentaltransporte stark zulegen.

**Unternehmeredition:** Im Herbst 2012 haben Sie gemeinsam mit den Arrangeuren DZ Bank und IKB Deutsche Industriebank

ein Schuldscheindarlehen mit einem Volumen von 75 Mio. EUR begeben. Das Gesamtvolumen wurde aufgrund der großen Nachfrage von ursprünglich 60 auf 75 Mio. EUR erhöht. Welches Fazit ziehen Sie und wofür werden die Mittel verwendet?

**Hoyer:** Die Schuldscheindarlehensfinanzierung 2012 war ein voller Erfolg. Das Orderbuch war annähernd dreifach überzeichnet und wir konnten die Finanzierungsmittel in der 3-Jahres-, 5-Jahres- und 7-Jahresranche jeweils am unteren Ende der Zinsvermarktungsspanne platzieren. Neben dem traditionell starken Engagement in Schuldscheindarlehen seitens inländischer Banken, Sparkassen und Versicherungen sind wir auch auf ein zunehmendes Interesse ausländischer Investoren gestoßen. Für Hoyer war dies bereits die zweite Emission eines Schuldscheindarlehens. Unsere positiven Erfahrungen aus der Erstemission 2006/2007



## Nur der Markt weiß, was Ihr Unternehmen wert ist.

Anonym Gebote einholen  
und dann entscheiden.

- ◆ Keine Kosten
- ◆ Kein Risiko
- ◆ Keine Berater
- ◆ Keine Gerüchte

Jetzt testen!

[www.fairvaluepartners.com](http://www.fairvaluepartners.com)

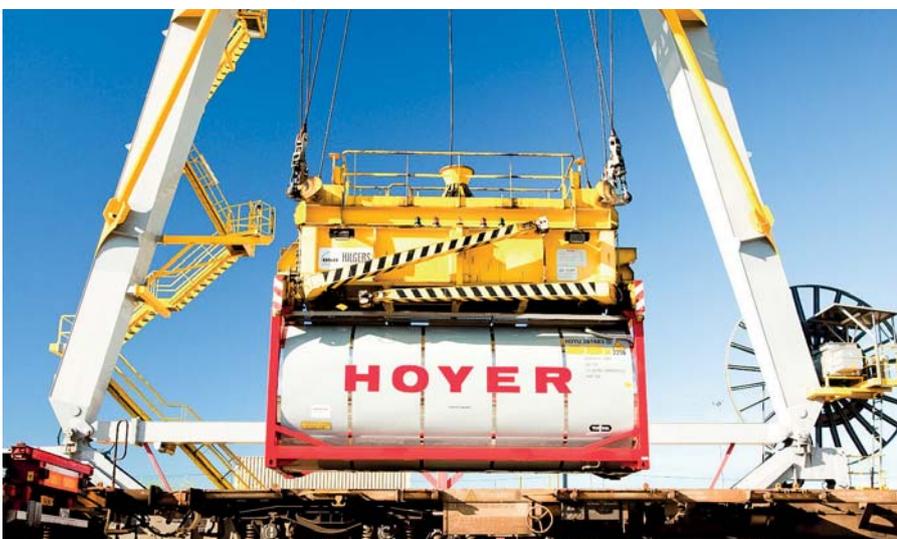
Individualisierte Kaufpreisgebote direkt vom Investor ohne Offenlegung der eigenen Identität.

**FAIR VALUE**  
partners

Luise Ullrich Str. 8  
82031 Grünwald / München  
089 – 998 997 40

[www.fairvaluepartners.com](http://www.fairvaluepartners.com)

Foto: Hoyer



In den mehr als 60 Jahren seit Gründung hat sich Hoyer vom Einzelunternehmen zu einer unabhängigen Firmengruppe mit Milliarden-Umsatz entwickelt.

Fotos: Hoyer



Der Hamburger Logistikdienstleister Hoyer gehört zu den Weltmarktführern von flüssigen Transporten auf Straße, Schiene und See.

haben sich 2012 erneut bestätigt. Während damals jedoch die Marktzinsen hoch und die Bankmargen eher gering waren, hat sich das jetzt gedreht. Allerdings sorgen die in Summe niedrigen Gesamtkosten unserer neuen Finanzierung für ein historisch sehr günstiges Einstandsniveau. Für gut aufgestellte Unternehmen mit einem tragfähigen Geschäftsmodell, Wachstumsperspektiven sowie solider Unternehmensführung stellt das Schuldscheindarlehen eine sehr attraktive Finanzierungsvariante dar. Die Beauftragung von zwei arrangierenden Banken für unser Schuldscheindarlehen wäre zwar nicht zwingend notwendig gewesen, jedoch konnten wir so eine sehr breite Investorenbasis ansprechen und das Platzierungsrisiko minimieren. Dieser Mehraufwand hat sich durch eine exzellente Koordination der beiden Banken untereinander jedoch in engen Grenzen gehalten. Das eingesammelte Kapital wurde zum großen Teil (45 Mio. EUR) eingesetzt zur Refinanzierung von zwei 2012 ausgelaufenen Schuldscheindarlehen-Tranchen aus unserer Erstemission 2006/2007. 20 Mio. EUR wurden verwendet zur Tilgung kurzfristiger Darlehen und 10 Mio. EUR haben wir zunächst als Liquiditäts-

reserven für Akquisitionen gehalten. Dieser Betrag ist dann später eingeflossen in die Finanzierung der Akquisition des Liquid-Bulk-Geschäfts von De Rijke, das im Januar dieses Jahres von Hoyer übernommen wurde.

**Unternehmeredition:** Was spricht aus Ihrer Sicht für das Instrument Schuldscheindarlehen und welche Rolle spielt es in Ihrem Finanzierungsmix?

**Hoyer:** Das Schuldscheindarlehen ist ein sehr verlässliches und transparentes Finanzierungsinstrument nach deutschem Recht. Damit kann sich ein Unternehmen einen breiteren Investorenkreis erschließen, ohne die Nachteile einer echten Kapitalmarkttransaktion wie etwa die aufwändige Erstellung von Emissionsprospekten oder ein öffentliches Rating hinnehmen zu müssen. An dem Hoyer-Schuldscheindarlehen haben sich 47 Investoren beteiligt. Üblicherweise sind das „Buy and Hold“-Investoren, die bis zum Laufzeitende engagiert bleiben. Diese Investorenklasse passt optimal zu einem auf Beständigkeit und langfristige Entwicklung ausgelegten Familienunternehmen. Gleichzeitig wird eine gewisse bankenun-

# Haben Sie eine Tochtergesellschaft in Ungarn?

Brauchen Sie

## Verstärkung im Management?

Ob Sie nach fix angestellten Führungskräften suchen oder nur temporär Interim Manager einsetzen wollen, wir sind die richtige Adresse für Sie.

Spezialisiert für deutsche Kunden, mit 10 Jahren Erfahrung in Ungarn unterstützen wir Sie bei Ihrem Personal-Bedarf gemäß internationalen Standards.

Wir würden uns freuen zu Ihrem Erfolg in Ungarn unseren Beitrag leisten zu dürfen!



Marcell Matus

**MATUS MARCELL**  
MANAGEMENT BERATUNGS GmbH.

Personalberatung für Führungskräfte

H-1138 Budapest, Révész u. 6/C.  
Telefon: +36 30 311 22 88  
E-mail: [info@matus-consulting.hu](mailto:info@matus-consulting.hu)

EU-Steuer Nummer: HU13121460  
Handelsregister Nr.: 01-09-729768 beim  
Hauptstädtischen Gerichtshof als Registergericht

[www.matus-consulting.hu](http://www.matus-consulting.hu)

abhängige Finanzierung erreicht und Kreditlinien werden freigehalten für zum Beispiel Akquisitionsfinanzierungen. Das Vertragswerk zu einem Schuldscheindarlehen ist verglichen mit anderen Finanzierungsformen dieser Größenordnung sehr schlank. Einzelne Tranchen können auch auf Konzerngesellschaften begeben werden. Üblicherweise ist eine Schuldschein-Finanzierung frei von Besicherungen, der Vertrag sieht allerdings die Einhaltung von Financial Covenants vor. Für Hoyer ist das Schuldscheindarlehen das Kernstück der langfristigen Fremdfinanzierung.

**Unternehmeredition:** Wie hat sich Ihr Geschäft im vergangenen Jahr entwickelt? Wie ist Ihr Ausblick für den weiteren Jahresverlauf?

**Hoyer:** Gemessen an den europäischen und globalen ökonomischen Rahmenbedingungen des Jahres 2012 sind wir mit der finanziellen Entwicklung sehr zufrieden. Das Umsatzvolumen konnte leicht oberhalb der 1-Mrd.-EUR-Marke auf Vorjahresniveau gehalten werden. Ein gegenüber dem Vorjahr leichter Volumenrückgang der Transportaufträge, ausgelöst vor allem durch ein leicht rückläufiges Produktionsvolumen in der chemischen Industrie, konnte durch einen stärkeren US-Dollarkurs ausgeglichen werden. Der Markt war 2012 gekennzeichnet durch ein nicht ausbalanciertes Verhältnis zwischen Transportnachfrage und verfügbarem -equipment, so dass es zu einem deutlichen Preis- und Margendruck gekommen ist. Hoyer konnte aber dennoch die Umsatzrendite auf einem Niveau oberhalb von 3% halten. Damit haben wir in der Branche ein überdurchschnittliches Ergebnis erzielt. Für 2013 erwarten wir keine wesentlichen

Marktveränderungen, so dass wir 2013 von einer ähnlichen Entwicklung wie 2012 ausgehen.

**Unternehmeredition:** Was ist Ihre wichtigste Empfehlung an Familienunternehmer in Bezug auf die Finanzierung?

**Hoyer:** Der wichtigste Aspekt der Finanzierung von Familienunternehmen ist eine solide Eigenkapitalausstattung als Grundvoraussetzung dafür, die Fremdverschuldung so niedrig wie möglich zu halten. Hoyer hat eine Eigenkapitalquote um die 40% und wird diese weiter ausbauen. Generell sollte eine zu große Abhängigkeit von Banken vermieden werden. Hoyer hat sich daher dazu entschieden, als Kernstück für die Fremdfinanzierung das Schuldscheindarlehen zu wählen mit einem größeren Kreis stabiler Investoren. Gleichwohl sind Banken ein sehr wichtiger Finanzierungspartner für Familienunternehmen. Wir pflegen Geschäftsbeziehungen zu einem engeren Kreis von Kernbanken, die uns mit hinreichenden Kreditlinien für die Working-Capital-Finanzierung und bei Bedarf auch für Investitionsfinanzierungen versorgen. Auch die Finanzierung größerer Projekte wie etwa Akquisitionsfinanzierungen sollte über diesen Kernbankenkreis laufen. Mit den Banken sollte eine sehr partnerschaftliche Zusammenarbeit erfolgen, die sich auch in schwierigeren Zeiten als stabil erweist. Dazu gehören dann auch eine sehr große Offenheit gegenüber den Banken und eine rechtzeitige Einbeziehung in strategische Überlegungen und Vorhaben.

**Unternehmeredition:** Herr Hoyer, vielen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Markus Hofelich.  
[markus.hofelich@unternehmeredition.de](mailto:markus.hofelich@unternehmeredition.de)

# „Rangrücktrittsdarlehen wirken sich positiv auf das Rating aus“

Interview mit Nils Bogdol, Geschäftsführer, ray facility management group

Die 1975 gegründete ray facility management group ist auf ganzheitliches Gebäudemanagement spezialisiert und bietet ein breites Spektrum für Immobiliennutzer, -bewirtschafter oder -eigentümer an: von der Gebäudereinigung über Industriewartung und Maschinenreinigung bis hin zum technischen Gebäudemanagement. Wie zahlreiche Mittelständler setzt die inhabergeführte Firma aus dem niedersächsischen Holdorf auf die Finanzierung aus eigener Kraft, ferner auf Factoring und Bankkredite. Um den Kapitalbedarf einer Firmenübernahme zu stemmen, entschied sich Geschäftsführer Nils Bogdol für Rangrücktrittsdarlehen, die er von zwei anderen Unternehmern erhielt. Im Interview spricht er über die Vorteile dieser Form von Mezzanine-Kapital, seine generelle Finanzierungsstrategie und die Geschäftsentwicklung.



Nils Bogdol

**Unternehmeredition:** Herr Bogdol, 2003 haben Sie die Möller & Michaelis GmbH, eine Gebäudereinigungsfirma aus Castrop-Rauxel, gekauft, einen Wettbewerber mit regionaler Ergänzung in NRW. Wie ist die Idee entstanden, den Kapitalbedarf von 1,5 Mio. EUR für die Übernahme mit Rangrücktrittsdarlehen zu finanzieren? Wie kam der Kontakt zu den Geldgebern, einem Unternehmer und einem Family Office, zustande?

**Bogdol:** Wir haben 2003 mit unserer Hausbank den mit der Übernahme verbundenen Finanzierungsbedarf besprochen, und diese hat den Hinweis gegeben, dass es möglich wäre, auch Mezzanine-Kapital mit einzubeziehen. Über unseren Wirtschaftsprüfer und über die Hausbank sind dann Kontakte zu Family Offices und den Rangrücktrittsdarlehensgebern bzw. Investoren entstanden, die in die Gesellschaft mit eingestiegen sind.

**Unternehmeredition:** Was sind die Vorteile dieses Instrumentes im Vergleich zu Bankkrediten? Welche Besonderheiten gibt es und für wen ist es geeignet?

**Bogdol:** Rangrücktrittsdarlehen wirken sich im Mix zwischen Bankkredit und privatem Kapital positiv auf das Rating aus. Aus wirtschaftlicher Betrachtung sind Mezzanine-Kapitalgeber in jedem Fall teurer als die Banken, in der Gesamtausstattung ist es trotzdem sinnvoll. Da Nachrangdarlehen fast den Status von Gesellschafterkapital haben, beeinflussen sie das Rating positiv und lassen damit die Darlehenszinsen bei der Bank günstiger werden. Hier sollte von Beginn an auf ein ausgewogenes Verhältnis geachtet werden. Auch Mezzanine-Kapitalgeber betrachten die wirtschaftliche Entwicklung des Unternehmens sehr genau und fordern genauso wie Banken eine regelmäßige Berichterstattung.

**Unternehmeredition:** Welche Finanzierungsstrategie verfolgen Sie sonst?

**Bogdol:** Im Kern unserer Finanzstrategie steht eine ausgewogene Bankenfinanzierung, die sich an den jeweiligen Baselkriterien und Bankenerwartungen orientiert. Hier gibt es Unterschiede zwischen Sparkassen, Volksbanken oder dem privaten/Großbankensektor bei den Finanzierungsanlässen und -kriterien. Dies gilt es bei der Bankenauswahl zu berücksichtigen und eine breite Aufstellung zu suchen. Darüber hinaus haben wir das Factoring sehr

## KURZPROFIL: RAY FACILITY MANAGEMENT GROUP

Gründungsjahr:	1975
Branche:	Facility Management
Unternehmenssitz:	Holdorf (Niedersachsen)
Mitarbeiterzahl:	3.500
Umsatz (2012):	41 Mio. EUR
Internet:	www.ray.de

# Wir schaffen die schwersten Brocken für Sie aus dem Weg.



**Wem wollen Sie Ihre Finanzierungsstrategien anvertrauen:  
Einer anonymen Großbank, für die Sie als Mittelständler nur eine Kundennummer sind?  
Oder lieber einem fairen Partner auf Augenhöhe?**

**Dann lernen Sie die quirin bank kennen.**

Als etablierte, unabhängige Unternehmerbank stehen wir mittelständischen Unternehmen und Unternehmern bei der Umsetzung von Finanzierungslösungen zur Seite.

**Wir bieten individuelle Lösungen für Ihre Unternehmensziele:**

- Anleihen/Mittelstandsanleihen
- Börseneinführungen
- Kapitalerhöhungen
- Wandel- und Optionsanleihen
- Übernahmen & Fusionen

**quirin bank AG, Investment Banking:**  
Schillerstraße 20, 60313 Frankfurt am Main  
Telefon: 069 247 50 49-30  
E-Mail: [unternehmerbank@quirinbank.de](mailto:unternehmerbank@quirinbank.de)



**quirin bank**  
Die Unternehmerbank



Foto: ray facility management group

Breites Spektrum für Immobilien: Gebäudereinigung ist eines der zahlreichen Geschäftsfelder der ray facility management group.

zu schätzen gelernt, da es durchaus wirtschaftlicher ist als Kontokorrentlinien bei Vollausslastung. In den zwei Krisenjahren hat der durch das Factoring „versicherte“ Umsatz auch zu einer wesentlichen Verbesserung im Rating geführt.

**Unternehmeredition:** Kämen für Sie grundsätzlich – ein größerer Kapitalbedarf vorausgesetzt – Instrumente wie Mittelstandsanleihen oder ein Gang an die Börse in Frage?

**Bogdol:** Das starke und gleichmäßige Wachstum der vergangenen Jahre haben wir aus eigener Kraft gestemmt. Dementsprechend haben wir in den letzten zehn Jahren jeweils 100% unserer Gewinne für die Refinanzierung und das weitere Wachstum genutzt. Der Reiz, an die Börse zu gehen oder Mittelstandsanleihen zu nutzen, ist aufgrund der Presseberichte relativ groß. Nachdem ich mich sehr intensiv damit auseinandergesetzt habe, konnte ich feststellen, dass Börsengänge im Dienstleistungsbereich erst bei deutlich größeren Unternehmen interessant werden, die dann auch schon im Milliardenumsatzbereich unterwegs sind. Mittelstandsanleihen sind interessant, wenn man größere Investitionen sucht. Ab einem Kapitalbedarf von 10 bis 12 Mio. EUR sind die Aufwendungen wirtschaftlich sinnvoll. Dieses Instrument habe ich bisher noch nicht genutzt, da wir keinen Kapitalbedarf in dieser Größenordnung hatten. Da Anleihen ein sehr viel detaillierteres Berichtswesen erfordern, muss man sein Unternehmen rechtzeitig darauf einstellen. Für einen nächsten größeren Entwicklungsschritt könnten Mittelstandsanleihen durchaus ein sehr interessantes Instrument für uns sein, um das Risiko, nur von Banken abhängig zu sein, besser in den Griff zu kriegen.

**Unternehmeredition:** Wie hat sich Ihr Geschäft 2012 entwickelt, wie schätzen Sie das Jahr 2013 ein?

**Bogdol:** Über die letzten zehn Jahre hinweg ist es uns gelungen, ein konstantes Wachstum, pro Jahr zwischen 5 und 10%, zu erreichen. Für uns verlief das Jahr 2012 sehr erfolgreich, wir erzielten den höchsten Deckungsbeitrag und mit 41 Mio. EUR den höchsten Umsatz der Firmengeschichte. Insofern entwickeln wir uns weiterhin sehr positiv. Die Herausforderungen auf Kundenseite

werden zunehmend größer und der Konsolidierungsdruck in unserer Branche bleibt auch weiterhin hoch. Insofern sehe ich uns in einem straffen Marktumfeld weiterhin auf dem richtigen Weg. Wir konnten auch 2012 erneut große Kunden wie Porsche, Otto Bock und LSG Sky Chefs davon überzeugen, mit uns zusammenzuarbeiten, und das Geschäft mit bestehenden Kunden weiter ausbauen. 2013 wird sich aus unserer Sicht ähnlich entwickeln wie 2012: ein dosiertes wirtschaftliches Wachstum. Die europäische Situation wird sich nicht so schnell entspannen. Die Haushaltssperre wird mit Sicherheit auch Wellen in Europa schlagen, und insofern gehe ich von einem gesamtwirtschaftlich etwas verhalteneren Wachstum aus. Außerdem planen wir dieses Jahr weitere Unternehmenskäufe.

**Unternehmeredition:** Wie wird sich Ihrer Meinung nach Basel III auf die Mittelstandsfinanzierung auswirken?

**Bogdol:** Basel III wird sich restriktiv auf die Bankfinanzierung auswirken. Die Belastung der Banken durch Eigenkapitalrücklagen, Prozessbeschreibungen und Informationspflichten behindern die Zusammenarbeit dermaßen, dass die einfache und schlichte Kreditvergabe sehr aufwendig geworden ist. Hier gibt es lediglich bei Standardkleinkrediten noch eine Möglichkeit, schnell zu handeln. Bei größeren Finanzierungen gilt es sehr langfristig vorzugehen. Hier sollte man gemeinsam mit seinen Hausbanken einen Weg suchen. Mezzanine-Kapital, Mittelstandsanleihen und Factoring müssen in einem ausgewogenen Verhältnis zueinander stehen und auf die spezielle Situation des Unternehmens zugeschnitten sein. Da jedes Unternehmen anders ist, gibt es hier auch keinen allgemeingültigen Leitfaden. Es gilt Erfahrungen der Vergangenheit gemeinsam mit Entwicklungspotenzialen des Unternehmens zu bewerten und daraus einen konkreten Finanzierungsleitfaden aufzubauen. Basel III hilft aber auch, die Kreditangebote transparenter und vergleichbarer zu machen.

**Unternehmeredition:** Herr Bogdol, vielen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Markus Hofelich.  
markus.hofelich@unternehmeredition.de



**Einkauf und Supply  
Chain Management.**

**So einfach ist das.**



**Wir entwickeln wirksame Strategien und setzen sie  
konsequent um. Mit breiter Expertise, kompromissloser  
Ergebnisorientierung und eigener Software.**

INVERTO ist eine international tätige Unternehmensberatung, die sich konsequent auf Einkauf und Supply Chain Management spezialisiert hat. Mit 120 Mitarbeitern in neun Niederlassungen weltweit zählen wir zu den führenden auf Einkauf und Supply Chain Management spezialisierten Unternehmensberatungen in Europa.

Zu INVERTOs Kunden zählen marktführende Mittelständler, Konzerne aus Industrie und Handel sowie die weltweit größten Private-Equity-Unternehmen.

**[www.inverto.com](http://www.inverto.com)**

# „Credit Manager verbessern das Working Capital“

Interview mit Andreas van Koeverden, Director Working Capital Management, TNT Express N.V.

Das Credit Management im Unternehmen umfasst alle Bereiche, die im Zusammenhang mit Kundenforderungen stehen. Andreas van Koeverden verantwortet diesen Bereich bei TNT Express N.V. und ist stellvertretender Vorsitzender des Bundesverbandes Credit Management e.V. (BuCM). Im Interview spricht er über die Vorteile eines professionellen Credit Managements und dessen Bedeutung bei TNT Express.



Andreas van Koeverden

**Unternehmeredition:** Herr van Koeverden, was sind die Vorteile von Credit Management? Was unterscheidet es von herkömmlichem Forderungsmanagement?

**van Koeverden:** Strategisch ausgerichtetes Credit Management kann einen aktiven Beitrag zur Steigerung des Unternehmenswertes leisten und durch die Stabilisierung der Wertschöpfungskette die Liquidität erhöhen. Die im Credit Management generierten Informationen unterstützen eine wertorientierte Preisgestaltung und eine Optimierung des Kundenportfolios. In Kürze: Credit Manager verbessern das Working Capital. Das Credit Management deckt den Prozess von der Auftragsanbahnung bis zum Zahlungseingang ab. Das herkömmliche Forderungsmanagement beschränkt sich auf den Teil der Forderungsrealisierung.

**Unternehmeredition:** Seit wann gibt es Credit Management bei TNT Express? Was hat sich seitdem wesentlich verändert und verbessert?

**van Koeverden:** Bei TNT Express haben die Ziele des Credit Managements schon immer eine große Rolle gespielt. Die „glokalen“ Strukturen, die einen nachhaltigen Erfolg sichern, sind seit dem Jahr 2004 etabliert. Seit diesem Zeitpunkt existiert offiziell die Rolle des Credit Managers, Credit Controllers und Collection

Specialists in allen Landesorganisationen. Mit der Standardisierung der Prozesse und IT-Infrastruktur (z.B. SAP FSCM) konnte die Effizienz stark gesteigert werden. Trotz der Krisen der letzten Jahre ist es gelungen, global die Forderungslaufzeiten um mehr als 10% zu reduzieren, obwohl teilweise verlängerte Zahlungsbedingungen zu verkräften waren. Der wichtigste Faktor für ein erfolgreiches Credit Management ist jedoch die kooperative Zusammenarbeit mit den Beteiligten im Order-to-Case-Prozess, wie dem Vertrieb und Kundendienst. Bei TNT Express haben wir das Selbstverständnis entwickelt, dass wir diese bereichsübergreifende Kooperation moderieren und ständig mit Leben füllen müssen.

**Unternehmeredition:** Für welche Unternehmen kann der Einsatz eines professionellen Credit Managements sinnvoll sein?

**van Koeverden:** Die Zielsetzungen und Aufgaben des Credit Managements sind für alle Unternehmen von elementarer Bedeutung. Häufig sind Unternehmen wegen mangelnder Liquidität bei guter Auftragslage in die Insolvenz geraten. Jedoch sollten Unternehmen abhängig von ihrer Größe ein abgestuftes Entwicklungskonzept für die Entwicklung ihres Credit Managements wählen. Dabei kann die Ausbildung der zuständigen Mitarbeitenden zum Certified Credit Manager oder Certified Credit Controller wertvolle Hilfe leisten.

**Unternehmeredition:** Herr van Koeverden, vielen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Markus Hofelich.  
markus.hofelich@unternehmeredition.de

## KURZPROFIL: TNT EXPRESS N.V.

Gründungsjahr:	1946
Branche:	Kurier, Express, Paketdienst
Unternehmenssitz:	Amsterdam, Niederlande
Mitarbeiterzahl:	77.478
Umsatz (2012):	7,3 Mrd. EUR
Internet:	www.tnt.com

# Hier drin:

Fördermittel  
der NRW.BANK

## Wir fördern Ihr Unternehmen.



Zinsgünstige Kredite, Fördermittel zum Ausgleich mangelnder Sicherheiten und Eigenkapital-Finanzierungen: So fördern wir Ihr Unternehmen. Und mit Investitionen in mehr Energieeffizienz profitieren Sie jetzt sogar dreifach. Sie erhalten den besonders günstigen NRW.BANK.Effizienz kredit, sparen Energiekosten und schonen die Umwelt.

Fragen Sie Ihre Hausbank – oder direkt uns: Tel. 0211 91741-4800 (Rheinland) oder 0251 91741-4800 (Westfalen).

[www.nrwbank.de](http://www.nrwbank.de)

# Sehr günstiges Finanzierungsumfeld

*Mittelständler haben guten Kreditzugang und profitieren vom Wettbewerb der Banken*

Die Finanzierungsbedingungen für deutsche Unternehmen sind trotz Konjunkturunsicherheit und Spannungen innerhalb der Eurozone sehr gut. Ein anhaltend niedriges Zinsumfeld und der scharfe Wettbewerb unter den Kreditinstituten tragen dazu bei. Die Kreditnachfrage ist angesichts der Investitionszurückhaltung zurzeit aber eher niedrig.

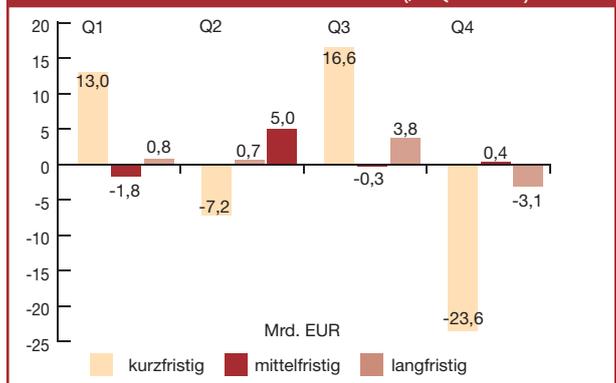
## Niedrige Kredithürde

Während große Teile der Eurozone von Rezession geplagt sind und Unternehmen dort nur schwer an Bankkredite kommen, können sich deutsche Mittelständler guter Bonität den Finanzierungspartner praktisch aussuchen. Die Bedingungen waren selten so gut wie heute. Die vom Münchner Ifo-Institut ermittelte Kredithürde für die gewerbliche Wirtschaft liegt mit 20,2% nahe ihrem Rekordtief von April 2012 – somit berichtet nur ein Fünftel der befragten Unternehmen von einem restriktiven Kreditzugang. Ende 2009 waren dies noch 42,4%. Die Unternehmen haben selbst dazu beigetragen, indem sie in den vergangenen Jahren ihre Eigenkapitalquoten und ihre Bonität teils deutlich erhöht und sich zunehmend auch bankenunabhängig finanziert haben. Lagen die EK-Quoten 2010 im kleinen Mittelstand (unter 50 Mio. EUR Jahresumsatz) durchschnittlich bei 16,9%, so waren es 2011 schon 19,8%, so der Sparkassen- und Giroverband in seiner „Diagnose Mittelstand 2013“. Tendenz weiter steigend.

## Schwache Kreditnachfrage

Allerdings schlagen Konjunktur- und Investitionsschwäche auf die Kreditnachfrage durch. Nach Zahlen der KfW ist das Kreditneugeschäft mit Unternehmen und Selbstständigen im Schlussquartal 2012 im Vergleich zum Vorjahr um 2,3% und im 1. Quartal 2013 sogar um 6% geschrumpft. Während Sparkassen (4,8% mehr Kreditvolumen 2012) und Genossenschaftsbanken in diesem Umfeld Marktanteile gewinnen, schwächeln insbesondere Großbanken, Landesbanken und Auslandsbanken. Aber viele haben den Mittelstand wiederentdeckt und buhlen um gute Kunden. So will die Deutsche Bank ihre „Mittelstandskompetenz bündeln und stärken“ – 180 zusätzliche Beratungszentren für Firmenkunden in den inländischen Filialen sollen für größere Kundennähe und mehr regionale Verankerung sorgen.

Abb. 1: KREDITE DER BANKEN AN INLÄNDISCHE UNTERNEHMEN UND SELBSTSTÄNDIGE (JE QUARTAL)



Quelle: Deutsche Bundesbank

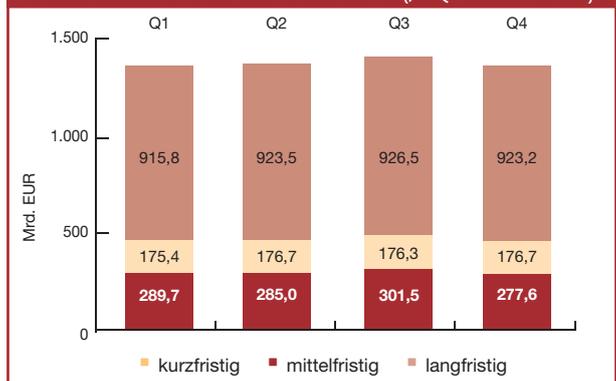
## Ziel: Mehr Neugeschäft

Wachsen will auch die Commerzbank Mittelstandsbank. „Wir wollen unsere Beratungskompetenz steigern und den strategischen Dialog mit unseren Firmenkunden intensivieren“, sagt Marc Steinkat, bei der Commerzbank Vorsitzender der Geschäftsleitung Mittelstandsbank in Bayern Süd. Die Kreditwünsche der Unternehmen seien seit einiger Zeit weniger investitions-, sondern großteils auftragsbezogen. „Um Marktanteile zu



Marc Steinkat, Commerzbank

Abb. 2: KREDITBESTAND DER BANKEN AN INLÄNDISCHE UNTERNEHMEN UND SELBSTSTÄNDIGE (JE QUARTALSENDE)



Quelle: Deutsche Bundesbank

gewinnen, bieten wir auch dem kleineren Mittelstand ab 2,5 Mio. EUR Jahresumsatz maßgeschneiderte und schnelle Lösungen bei der Kreditvergabe an.“ Hierbei werden insbesondere auch Förderkredite in die Finanzierung mit einbezogen, wie z.B. von der LfA in Bayern und anderen Förderinstituten.

**Bessere Finanzkommunikation**

Bei der Kreditvergabe sei natürlich das Rating ein wichtiges Kriterium, aber noch wichtiger sei das Geschäftsmodell des Unternehmens, sein Ausblick und Wachstumspotenzial z.B. durch innovative Produkte. „Wir schauen bei unserer Bewertung der Firmen vor allem mit dem Scheinwerfer nach vorne und nicht nur nach hinten in den Rückspiegel. Es geht um die Zukunftsfähigkeit und nachhaltige Wettbewerbsfähigkeit des Unternehmens“, so Steinkat. Die Mittelständler hätten ihre Finanzkommunikation in den letzten Jahren weiter verbessert; diese Entwicklung habe schon mit der Einführung von Basel II begonnen. Mit hoher Berichtsqualität und mehr Transparenz steigern ein Unternehmen seine Chancen auf günstige Konditionen. Steinkat rechnet damit, dass es durch die höheren Eigenkapitalanforderungen gemäß Basel III in den nächsten Jahren zu Verteuerungen insbesondere bei Langfristkrediten kommen wird. Deshalb empfiehlt er Unternehmen, perspektivisch bei den zurzeit extrem niedrigen Zinsen Kredite aufzunehmen, auch wenn die Finanzmittel nicht sofort gebraucht würden. „Ein Zinsanstieg wird sich nicht ankündigen, sondern er wird plötzlich kommen, beispielsweise durch exogene Faktoren im Rahmen der Euroschuldenkrise“, erklärt Steinkat.

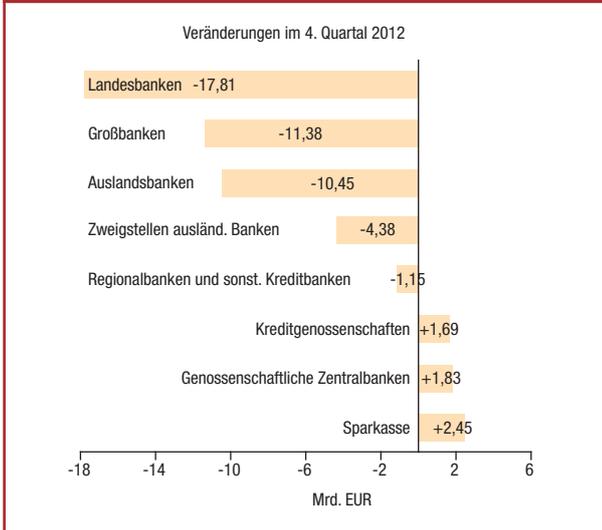
**Wenige Kredite „auf Vorrat“**

Kontinuität spielt eine große Rolle. „Unternehmen möchten nicht ständig damit rechnen müssen, dass die Bank ihre Geschäftspolitik ändert; sie wollen Stabilität und Nachhaltigkeit in der Bankbeziehung“, sagt Claus Herrmann, Geschäftsführer der Merkur Bank (München), einer familiengeführten Privatbank mit Fokus im Mittelstandsgeschäft auf Bayern, Thüringen und Sachsen. Aus seiner Sicht sind es nur wenige Firmen, die sich Kreditlinien „auf Vorrat“ beschaffen; eher werde von kurz- in langfristige Finanzierungen gewechselt, z.B. durch die Reduzierung bzw. Umschichtung von Kontokorrentkrediten. Finanzierungen ab fünf Jahren und länger würden meist mit zinsgünstigen Krediten der Landes-Förderbanken sowie der KfW gestaltet.

**Größere Zinsspreizung**

Dabei zeigten die Kreditkonditionen eine größere Spreizung je nach Bonität, Sicherheiten und der Qualität der eingereichten Unterlagen. „Schon in den Jahren 2008 bis

**ABB. 3: KREDITE AN INLÄNDISCHE UNTERNEHMEN UND SELBSTSTÄNDIGE NACH BANKENGRUPPEN**



Quelle: Deutsche Bundesbank

2010 sind unsere Ansprüche an die Kommunikation und das Reporting der Unternehmen gestiegen“, erklärt Herrmann. „Viele Unternehmen haben das beherzigt und damit die Vertrauensbasis gestärkt, manche aber müssen sich da noch verbessern.“ Bei der insgesamt verhaltenen Investitionskreditnachfrage kommen laut Herrmann am ehesten Finanzierungsanfragen zur Verbesserung der Wertschöpfungskette. Hinzu kämen Wachstumsfinanzierungen, um steigende Auftrageingänge abzudecken. Ausnahmen vom insgesamt guten Kreditzugang des Mittelstands sieht er am ehesten in der Solar- und in der Druckbranche – letztere wegen ihres großen Umstellungsdrucks auf die neue (Digital-)Technik.



Claus Herrmann, Merkur Bank

**Starker Preisdruck**

Für die österreichische Bank für Tirol und Vorarlberg (BTV Bank), die seit 2006 auch in Bayern und Baden-Württemberg aktiv ist, zählen inhabergeführte, mittelständische Unternehmen zu ihrem Kernmarkt. „Wir sind mit unserem Firmenkreditgeschäft in Süddeutschland in den letzten Jahren um 10 bis 20% p.a. gewachsen“, sagt Dr. Hansjörg Müller, Vertriebsleiter Firmenkunden in Deutschland. Müller sieht einen starken Preisdruck im Kreditgeschäft, da inzwischen fast alle Wettbewerber den Mittelstand wiederentdeckt und ihre Vertriebsmannschaften verstärkt hätten. „Das heißt, mittelständische Unternehmen mit guter Bonität können es sich momentan aussuchen, mit wem sie finanzieren“, sagt Müller. „Für uns

ist bei der Kreditvergabe wichtig, wie das Unternehmen in seinem Markt positioniert ist und wo die strategische Ausrichtung hingeht.“ Müller erwartet, dass wegen des

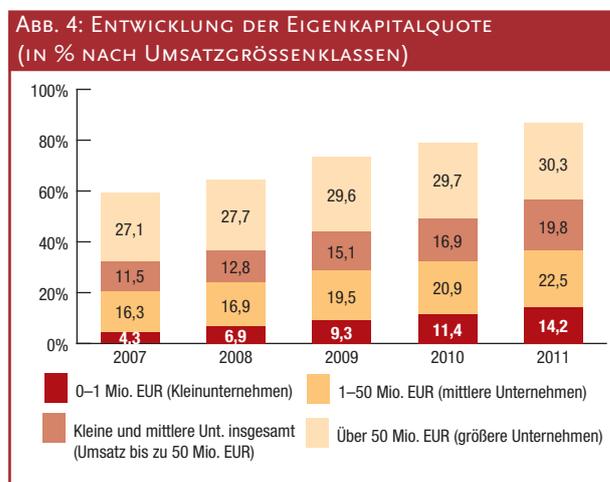


Dr. Hansjörg Müller,  
BTV Bank

harten Wettbewerbs die Kreditmargen unter Druck bleiben; die Auswirkungen von Basel III würden sich erst langsam auf den Markt auswirken. Aus seiner Sicht hat die Spreizung der Margen zwischen Unternehmen mit guten und schlechten Bonitäten zugenommen.

„Ich denke, sie wird auch noch weiter zunehmen, das heißt die Risikoaufschläge für Unternehmen schlechter Bonität steigen.“ Ein genereller Zinsanstieg bei Firmenkrediten sei momentan nicht zu erwarten –

allerdings sei eine Prognose angesichts der vielen Einflussfaktoren schwierig.



Quelle: Deutscher Sparkassen- und Giroverband (DSGV)

### Mittelstandsverband zufrieden

Auch der Bundesverband mittelständische Wirtschaft (BVMW) beurteilt den Kreditzugang für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) sowie die Kreditrichtlinien der Banken positiv. Das bestätigt auch die BVMW-Umfrage vom Februar 2013: 55,2% der befragten KMU bewerteten den Kreditzugang mit gut oder sehr gut, 26,2% mit befriedigend und nur 18,6% mit ausreichend oder mangelhaft. Als Gründe für die trotzdem eher verhaltene Kreditnachfrage verweist BVMW-Präsident Mario Ohoven auf die hohe Innenfinanzierungskraft der Unternehmen und die trotz der Finanzkrise gestiegene durchschnittliche Eigenkapitalquote der KMU, die seit 2008 mehr als verdoppelt wurde. „2006 wurden 43% der Investitionsausgaben mit Eigenmitteln bestritten, 2011 waren es 54% – Tendenz weiter steigend“, sagt Ohoven. „Zudem ist die Exportstärke der mittelständischen Wirtschaft in Regionen außerhalb Europas mit ein Grund dafür, dass sich viele Unternehmen in Deutschland einer komfortablen Finanzierungssituation gegenübersehen.“



Mario Ohoven,  
BVMW

### Keine Kreditklemme in Sicht

Auch für die nahe Zukunft sieht Ohoven ausreichende Liquidität und keine Kreditklemme. Allerdings bergen nach seiner Ansicht die Eurokrise und drohende Steuererhöhungen nach der Bundestagswahl Unsicherheiten. Dagegen sei von Basel III momentan keine Gefahr zu sehen, allenfalls ein leichter Anstieg der Kreditkosten um 0,1 bis 0,2 Prozentpunkte. „Die risikogewichteten Eigenkapitalanforderungen für Mittelstandskredite sollen nach Aussage der Regierung gleich bleiben“, so Ohoven. Dass sich Unternehmen nun zu den extrem günstigen Bedingungen „Kredite auf Vorrat“ beschaffen, sieht er nur vereinzelt – das sei kein breiter Trend. „Diese Entscheidung muss jedes Unternehmen im Einzelfall für sich abwägen.“

### Flache Zinsstrukturkurve

Den nochmaligen leichten Rückgang der Kreditzinsen in den letzten zwölf Monaten – „von günstig auf sehr günstig“ – sieht Dr. Holger Schulz, Mittelstandsexperte beim Deutschen Sparkassen- und Giroverband (DSGV), auf längere Sicht etwas skeptisch, das könne nicht immer so weitergehen.



Dr. Holger Schulz,  
DSGV

Aufgrund der verhaltenen Kreditnachfrage und der lockeren Geldpolitik sei aber kein schneller Anstieg zu erwarten. „Das Mittelstandsgeschäft ist außerdem hart umkämpft, nachdem viele Wettbewerber eingesehen haben, dass es ein wichtiges und – wegen der breiten Streuung über Unternehmensgrößen und viele Branchen hinweg – relativ risikoarmes Geschäft ist“, sagt Schulz. Viele Unternehmen sichern sich die günstigen Konditionen langfristig, da auch die Zinsstrukturkurve sehr flach ist. Nach der konjunkturellen Stimmungsbesserung im ersten Quartal 2013 – nach dem schwachen Schlussquartal 2012 – hat Schulz die Hoffnung, dass die Investitionen im Laufe dieses Jahres wieder anziehen. Allerdings werde das nicht eins zu eins auf die Kreditnachfrage durchschlagen, denn: „Die Unternehmen verfügen zum Teil über komfortable Kapital- und Liquiditätspolster, wir sehen das an den Einlagebeständen.“ Dass es in bestimmten Branchen trotz allem schwer sei, an Kredite zu kommen, könne man so nicht sagen, erklärt Schulz. „Wir jedenfalls fällen keine grundsätzlichen Branchenurteile, sondern prüfen immer den Einzelfall.“

### Ausblick:

Die Kreditzinsen sind zurzeit sehr günstig, insbesondere bei Laufzeiten ab fünf Jahren – je nach Bonität, Sicherheiten und Einbeziehung von Förderdarlehen meist zwischen knapp 3 und knapp 6%. Mittelständler sollten die Gunst der Stunde nutzen. Mit einer deutlichen Verschlechterung ist momentan zwar nicht zu rechnen, aber die extrem guten Bedingungen sollte man nicht einfach in die Zukunft fortschreiben.

Bernd Frank

redaktion@unternehmeredition.de



# Liquidität bewegt.

## Mittelstandsfinanzierung. Kurzfristig. Zielgerichtet.

Die capFlow AG ist als bankenunabhängiges Unternehmen auf die **Vorfinanzierung von Aufträgen, Wareneinkäufen und Projekten** für mittelständische Unternehmen spezialisiert. Der Finanzierungsfokus liegt auf wachstumsstarken Firmen, die zur Ausweitung des Umsatzes und der Abwicklung von vorhandenen Aufträgen zusätzliche Liquidität benötigen. Unsere Kunden sollten folgende Kriterien erfüllen:

- Jahresumsatz von mindestens 2 Mio. Euro
- Positive Geschäfts- und Ergebnisentwicklung
- Vorhandener Geschäftskunden-Auftrag
- Finanzierungslaufzeit bis zu 6 Monaten

Durch die zielgerichtete Vorgehensweise bei der Prüfung von Finanzierungsanfragen kann capFlow die **Finanzierung innerhalb von 3 Wochen garantieren**. Sprechen Sie uns an!

**capFlow AG**  
Platzl 1A  
80331 München

Ansprechpartner: Joachim Klutz  
Telefon: +49 (0) 89-5404 728 -20  
E-Mail: klutz@capflow.de

**capFlow**  
www.capflow.de

# Finanzierungskultur im Mittelstand

## Die Eigenemission als Konsequenz der Vertrauenskrise

Von Christopher Wanzel, Partner, FMS AG

*Im Unterschied zur Natur ist Kultur im weitesten Sinne alles, was der Mensch selbst gestaltend hervorbringt – auch geistige Gebilde wie die Wirtschaft. Krisen sind immer auch Anlässe, gesellschaftliche Werte, und damit unsere Kultur, auf den Prüfstand zu stellen. Hat die Wirtschaftskrise zu einem Wertewandel geführt? Natürlich. Und was hat sich dadurch für die Finanzierung des Mittelstandes geändert?*

### Wie alles begann

Staatskrise, Bankenkrise, Schuldenkrise, Wirtschaftskrise, Eurokrise – seit über fünf Jahren geht das so. Am 9. August 2007 spitzte sich die Lage an den Finanzmärkten dramatisch zu, die Zinsen im Interbankenhandel stiegen sprunghaft an: Die Finanzkrise begann. Ihr voraus ging weltweit ein längerer Zeitraum vergleichsweise niedriger Zinsen. Dadurch konnten sich auch einkommensschwächere Schichten ein Eigenheim leisten. Die steigende Nachfrage sorgte für steigende Immobilienpreise und erhöhte deren Wert als Kreditsicherheit. Die Banken nutzten diese Entwicklung, um den Schuldnern Zusatzkredite für den Konsum zu verkaufen. Eine Preisblase am Immobilienmarkt entstand. Um sich das notwendige Kapital für neue Kredite zu beschaffen, verbrieften die Banken Kreditforderungen in großem Stil. So verkauften sie die Zahlungsansprüche aus den Hypothekenkrediten an Investoren – andere Banken, Vermögensverwalter, Versicherungen. Diese waren ja auf der Suche nach Rendite.

### Systematische Unterschätzung von Risiken

Das Umwandeln von Krediten in Wertpapiere, die dann auch noch von Ratingagenturen bezüglich ihrer Bonität beurteilt wurden, führte zu einer systematischen Unterschätzung der Risiken. Dann folgte ab 2005 eine wirtschaftliche Abschwächung in den USA. Eine Kettenreaktion wurde ausgelöst: Schuldner konnten die Kredite nicht

mehr bezahlen und mussten ihr Haus verkaufen. Durch das entstandene Überangebot brachen die Hauspreise ein. Und durch die fallenden Hauspreise hatten die Banken und Investoren immer mehr ungesicherte Kreditforderungen. Es kam zu massiven Zahlungsausfällen, Banken und Investoren mussten Verluste verbuchen. Bei den Banken minderten die Verluste das Eigenkapital. Um die Vorschriften der Eigenmittelausstattung einzuhalten, mussten sie entweder neues Eigenkapital beschaffen oder andere Vermögenswerte verkaufen. Die Eigenkapitalbeschaffung war schwierig, also wurde Vermögen verkauft – die Preise fielen dadurch auf breiter Front. Banken und Versicherungen brachen zusammen, die Krise übertrug sich auf die Realwirtschaft. Die Regierungen waren gezwungen, einzugreifen: ausufernde Staatsverschuldung, Griechenland ...

### Vertrauen ist alles

Vertrauen bedeutet allgemein, die subjektive Überzeugung zu haben, dass mein Gegenüber integer ist, redlich handelt und auch die Möglichkeit und Kompetenz dazu besitzt. Vertrauen ist mehr als nur Glaube oder Hoffnung – es ist ein Phänomen, das in Situationen mit unsicherem Ausgang auftritt. Wer sich einer Sache sicher sein kann, muss nicht vertrauen. Gemachte Erfahrungen bilden die Grundlage – dabei spielt es keine Rolle, ob wir die Erfahrungen selbst gemacht haben oder jemand anders, dem wir Vertrauen entgegenbringen. Vertrauen



Christopher Wanzel

#### ZUR PERSON: CHRISTOPHER WANZEL

Christopher Wanzel ist Partner der FMS AG. Die unabhängige Beratungsgesellschaft ist spezialisiert auf klassische und alternative Finanzierungslösungen für den Mittelstand. FMS ist Gründungscoach an der Börse Stuttgart und Emissionsexperte an der Börse München. [www.fms-ag.de](http://www.fms-ag.de)

wird vergrößert, je mehr Informationen verfügbar sind. Je transparenter das Handeln und die dahinter liegenden Motive sind, desto glaubwürdiger und verlässlicher ist die Wahrnehmung.

### Revidierung des Homo Oeconomicus

In den Wirtschaftswissenschaften gibt es erst seit der Revidierung des Homo Oeconomicus (Prototyp des rein rational handelnden Nutzenmaximierers) Platz für ein Konstrukt wie Vertrauen. Zentrale Rolle spielen Transaktionen, da immer mindestens zwei Parteien beteiligt sind und der Leistung der einen die Gegenleistung der anderen gegenübersteht. Grundbedingung für Transaktionen ist ausreichendes Vertrauen, dass der andere seine Leistung erbringen wird. Beispielsweise vertraut der Verkäufer dem Käufer, dass dieser den Kaufpreis entrichtet, und andersherum, dass die Ware die zugesicherten Eigenschaften hat. Oder, um den Bogen zurück zu spannen, vertrauen die Banken darauf, dass ihre Kunden die Kredite bedienen. Vor Beginn der Finanzkrise vertrauten Immobilienkäufer darauf, dass die Immobilienpreise immer weiter steigen würden. Investoren vertrauten auf die Bonitätseinstufungen der Ratingagenturen. Banken vertrauten anderen Banken und Bürger dem Staat, dass dieser nicht pleitegehen wird. Offensichtlich ist, dass dieses Vertrauen auch enttäuscht werden kann. Schuldenbremse, Kreditausweitung, Bürgschaften, Schuldenerlass, Kauf von Anleihen, niedrige Zinsen, Reformen – letztendlich alles Maßnahmen politischer und wirtschaftlicher Institutionen, das verlorene Vertrauen in die Stabilität der Finanzmärkte zurückzugewinnen.

### Finanzierungskultur heute

Aber viel wichtiger ist doch: Was machen die Betroffenen? Die privaten und institutionellen Investoren wollen Geld anlegen, die Unternehmen müssen weiter finanziert werden. Abseits der makroökonomischen Diskussion ist längst eine neue Finanzierungskultur entstanden. Der Mittelstand möchte eine breit aufgestellte und weniger krisenanfällige Finanzierungsarchitektur. Bedingt durch das verlorene Vertrauen möchte er Abhängigkeiten vermeiden – die Autonomie und damit der Wunsch nach Freiheit sind zurückgekehrt. Genau das Gleiche spielt sich bei den Investoren ab: Auch diese möchten

autonom handeln. Kapital wird nicht mehr nur indirekt über Banken oder Vermögensverwalter investiert, sondern auch direkt in bestimmte – vertrauenswürdige – Unternehmen.

### Der Markt für Mittelstandsanleihen

Vor diesem Hintergrund hat sich ein neuer Markt für sogenannte Mittelstandsanleihen etabliert. Ausgehend von der Stuttgarter Börse mit „Bondm“ sind Handelssegmente für mittelständische Unternehmensanleihen entstanden. Die Emittenten verpflichten sich, ein Mindestmaß an fortlaufender Transparenz und Publizität einzuhalten – Vertrauen zu schaffen. Sie müssen u.a. einen von der BaFin gebilligten Wertpapierprospekt, inklusive testierter Finanzinformationen und ausführlicher Risikohinweise, haben und zudem ein externes Rating vorweisen. Auch sind Folgepflichten einzuhalten, wie die zeitnahe Veröffentlichung der Jahres- und Halbjahresabschlüsse, ggf. jährliche Folgeratings und die Veröffentlichung von Quasi-ad-hoc-Mitteilungen.

### Mittel der Wahl: die Eigenemission von Anleihen

Und es funktioniert: Bis heute haben fast 100 mittelständische Unternehmen Anleihen mit insgesamt rund 5 Mrd. EUR von privaten und institutionellen Anlegern eingesammelt, bei Emissionsrenditen von etwa 7,25% im Mittel. Der Emittent öffnet sich gegenüber dem Kapitalmarkt und bekommt relativ zinsgünstige, bankenunabhängige Finanzierungsmittel. Warum? Bei den Investoren etabliert er sich als transparent und damit vertrauenswürdig. Die Finanzkommunikation muss in Bezug auf die Anleihe für eine verständliche „Credit Story“ sorgen: Wie werden Zinsen und Rückzahlung erwirtschaftet? Mittel der Wahl ist die Eigenemission: Der Emittent steuert hier selbst die Platzierung seiner Anleihen. Vorteil: Statt nur einer Bank als Ansprechpartner hat das Unternehmen einen multi-kanaligen Absatzweg aus ggf. mehreren Intermediären, dem direktem Investorenzugang und nicht zuletzt über die Börse. Die Platzierungssicherheit kann sich durch diesen Weg erhöhen. Die Eigenemission von börsennotierten Anleihen ist so eine wichtige strategische Finanzierungsoption geworden. Sie vereint den autonomen Investor mit dem autonomen Unternehmer – durch ihre gegenseitige Suche nach Vertrauen.

# Frisches Kapital für den Mittelstand – über die Börse?!

Von Dr. Martin Steinbach, Head of IPO and Listing Services,  
Ernst & Young

Viele Familien- und Mittelstandsunternehmen haben die Börse bereits für sich als Weg zur Optimierung ihrer Kapitalstruktur entdeckt und auf diese Weise ihren strategischen Spielraum erweitert. Denn der Börsengang stellt Unternehmen auf eine breite Kapitalbasis. Und das hat immense Vorteile: Börsennotierte Unternehmen wachsen in der Regel schneller, sie können im internationalen Wettbewerb besser bestehen und reagieren stabiler auf konjunkturelle Schwankungen. Auch mit den Erfahrungen von Unternehmen aus der Finanzkrise, den Wünschen nach einer bankenunabhängigeren Finanzierung, der Erschließung neuer Investorenkreise und neuen Angeboten von Kapitalzugängen, z.B. Anleihesegmenten von Börsen, änderten sich wichtige Faktoren. Trotz und gerade wegen der Finanzkrise sondieren und nutzen Unternehmen die Börse zunehmend als direkten Zugang zum Kapitalmarkt – über Aktien- oder Anleiheemissionen.

## Zugang zu Kapital – ein strategischer Erfolgsfaktor für Unternehmer

Als Innovationsmotoren, Exportchampions und Beschäftigungsgaranten sind Familien- und Mittelstandsunternehmen unschlagbar. Aufgrund der engen Verzahnung von Eigentümern und Management sind sie auf eine stabile und langfristige Wertentwicklung ausgerichtet. Zugleich zwingen die veränderten Wettbewerbsbedingungen einer globalisierten Welt Unternehmen in den entwickelten Industrieländern, ihre Wettbewerbsvorteile durch eine zunehmende Innovationsorientierung abzusichern. Dies erfordert eine adäquate Finanzierungsstruktur und Kapitalausstattung. Damit wird die Kapitalversorgung im Mittelstand ein strategischer Erfolgsfaktor für den Innovationsstandort und für Wachstumschancen in globalen Märkten sowie volkswirtschaftlich betrachtet für ein Mehr an Arbeitsplätzen. Daher wird die Bedeutung des

### ZUR PERSON: DR. MARTIN STEINBACH

Dr. Martin Steinbach ist Head of IPO and Listing Services bei Ernst & Young. Das Unternehmen zählt zu den internationalen Marktführern in der Wirtschaftsprüfung, Steuerberatung, Transaktionsberatung sowie in den Advisory Services und beschäftigt weltweit 167.000 Mitarbeiter. [www.ey.com/de/ipo-and-listing](http://www.ey.com/de/ipo-and-listing)



Dr. Martin Steinbach

direkten Kapitalmarktzugangs über die Börse langfristig eher zu- als abnehmen. Eine aktuelle weltweite Befragung von Investoren gibt einen Einblick in die Erfolgsfaktoren von Börsengängen aus Sicht der Kapitalgeber. Herausragend sind die attraktive Bepreisung der Emission, eine überzeugende Darstellung des Unternehmens, Vertrauen in das Management, das richtige Timing und die gute interne Vorbereitung auf den Kapitalmarktregelbetrieb – kurz die Kapitalmarktfähigkeit. Größenanforderungen von Emissionen werden primär durch den Markt bestimmt. Bei Aktienemissionen liegen diese in den Juniorsegmenten bei mind. 30 Mio. EUR und in den Hauptmärkten bei mind. 50, eher 100 Mio. EUR. Das durchschnittliche Emissionsvolumen bei Mittelstandsanleihen liegt in den Juniorsegmenten bei rund 50 Mio. EUR und in den sogenannten Premiumsegmenten ab 100 Mio. EUR.

## Kontrollierte Öffnung mit Plan

Ein Börsengang – kurz IPO für Initial Public Offering – bietet Unternehmen viele Chancen. Generell ist ein Börsengang sinnvoll, wenn es darum geht, Unternehmen auf eine breitere Kapitalbasis – ob Eigen- oder Fremdkapital – zu stellen. Für einen Börsengang gibt es viele weitere gute Gründe: Finanzierung von Akquisitionen, Möglichkeit der Mitarbeiterbeteiligung, Verbesserung des Bekanntheitsgrades, Regelung der Unternehmensnachfolge, Möglichkeit der Vermögensdiversifikation. Andererseits bedeutet ein Börsengang immer einen Schritt in die Kapitalmarktöffent-

lichkeit, der gut durchdacht und geplant sein will. Durch die Börsennotierung ändert sich das Umfeld des Unternehmens grundlegend. Der Transformationsprozess in ein börsenfähiges Unternehmen umfasst viele Bereiche, wie Management und Mitarbeiter, Prozesse und die Informationskultur. Aber auch die Planung des Geschäfts und der Organisation im Unternehmen sind betroffen und im Wandel, bevor die Kapitalmarktfähigkeit erreicht ist. Eine transparente Unternehmensstruktur wird geschaffen und steuerlich und rechtlich für den Kapitalmarkt optimiert. Mit der Börsennotiz werden die Zahl der Berichtsadressaten und die Anforderungen der Berichterstattung in qualitativer, quantitativer und zeitlicher Hinsicht deutlich zunehmen. Umfangreiche gesetzliche Anforderungen und börsenspezifische Regularien sind zu berücksichtigen und verlangen eine konsistente und stetige Berichterstattung. Und dies gilt nicht nur für die Projektphase des Börsengangs und den Moment der Euphorie am ersten Handelstag, sondern insbesondere langfristig für die Zeit danach. Daher ist es wichtig, eine entsprechende Infrastruktur im Unternehmen umgesetzt und für den Regelbetrieb am Kapitalmarkt eingerichtet zu haben.

### Kapitalmarktfähigkeit prüfen für Anleihe- und Aktienemissionen

Die Finanzierungsoption Börsengang passt nicht zu jedem Unternehmen. Der Einsatz ist in personeller, zeitlicher und finanzieller Hinsicht hoch. Ungenügende Vorbereitung und schlechtes Timing können das Projekt gefährden. Daher ist die sorgfältige Prüfung, ob überhaupt die Kapitalmarktfinanzierung die Geschäftsstrategie fördert oder sinnvoll verknüpft, der erste Schritt. Für viele Unternehmer stellt sich dann die Kernfrage: Sind wir kapitalmarktfähig und darauf gut vorbereitet? Eigentümer und die Geschäftsleitung wollen sich aus erster Hand informieren, die kritischen Punkte und Pfade besser verstehen und erfahren, welche Aspekte wichtig für einen starken Auftritt im Kapitalmarkt sind. Der erfolgreichste Weg, frühzeitig Antworten hierauf zu finden, ist ein strukturierter und ganzheitlicher Ansatz zur Prüfung der Kapitalmarktfähigkeit. Dieser führt Unternehmer strukturiert durch wichtige Bereiche im Unternehmen, die für einen erfolgreichen Börsengang notwendig sind. Das Ergebnis ist oft auch Basis für die Entscheidung im Gesellschafter-

Abb. 1: WAS SIND DIE WICHTIGSTEN ERFOLGSFAKTOREN BEIM BÖRSENGANG?



Quelle: Ernst & Young, Investor Survey 2013

kreis. Deshalb werden auch in der Strategiediskussion grundlegende Fragen geklärt. Mit dem vorsichtigen Abwägen der Vor- und Nachteile stellt sich zunächst die Frage: Ist der Börsengang der richtige nächste Schritt? Warum geht man an die Börse? Beide Antworten sind fundamentale Aspekte, nicht nur für Eigentümer, sondern auch für den Erfolg des Börsengangs. Denn sie zählen zu den ersten Fragengebieten von Investoren am Kapitalmarkt. Eine Bestandsaufnahme nimmt dann die Fitness des Börsenkandidaten auf. Dabei wird die Leistungsfähigkeit verschiedener Disziplinen, Prozesse und Infrastrukturen erfragt, die für die Erfüllung von Pflichten und für die Kür am Kapitalmarkt wichtig sind.

### Gut vorbereitet im richtigen Zeitpunkt den Börsengang meistern

Die Erfolge von Aktien- oder Anleiheemissionen sind sehr unterschiedlich. Wie viele Beispiele zeigen, zählt sich hier eine rechtzeitige und gute Vorbereitung aus, die sich an den Bedürfnissen der Investoren orientiert. Denn Zielgruppe des Börsengangs sind neue Investoren. Diese entscheiden letztendlich, ob sie die Aktie oder Anleihe in der Platzierungsphase zeichnen. Für viele mittelständische Unternehmen ist der Börsengang ein neuer Finanzierungsweg und ein erster Schritt in die Kapitalmarktöffentlichkeit. Auch im Kapitalmarkt gilt bei Investoren die Regel: Ein guter erster Eindruck zählt und schafft Potenziale für weitere Aufnahmen von frischem Kapital über die Börse.

Auf der folgenden Doppelseite: Überblick zu den Segmenten für Mittelstandsanleihen in Deutschland →

# Im Überblick: Segmente für Mittelstandsanleihen in Deutschland

Segmente	Bondm	Entry Standard Bonds
<b>Börse</b>	<b>Börse Stuttgart</b> <a href="http://www.boerse-stuttgart.de">www.boerse-stuttgart.de</a>	<b>Börse Frankfurt</b> <a href="http://xetra.com">http://xetra.com</a>
<b>Eröffnung</b>	Q2/2010	Q2/2011
<b>Status des Segments</b>	Freiverkehr	Freiverkehr
<b>Top 3 Sektoren</b>	1. Industrial 2. Transportation & Logistics 3. Automobile, Consumer, Food & Beverages	1. Financial Services 2. Industrial, Food & Beverages 3. Consumer, Utilities
<b>Emittenten bisher (bis 15. Oktober 2012)</b>	3W Power, Air Berlin, Albert Reiff, BeA Behrens, CENTROSOLAR, Dürr, Ekosem-Agrar, eterna Mode, German Pellets, getdoods.de, KTG Agrar, MAG IAS, MITEC, Nabaltec, Payom Solar, RENA, Royalbeach Spielwaren & Sportartikel, SiC Processing, Solarwatt, Uniwheels, Windreich	DIC ASSET, Enterprise Holdings, EYEMAXX Real Estate, Golden Gate, Golfino, Karlsberg Brauerei, KTG Agrar, Maschinenfabrik Spaichingen, Peach Property Group, S.A.G. Solarstrom, Schalke 04, Scholz, SeniVita, SIAG Schaaf, Singulus Technologies, Steilmann-Boecker, Travel24.com
<b>Anzahl der Emissionen</b>	24	20
<b>Emissionsvolumen (in Mio. EUR)</b>	1.585	852
<b>Wesentliche Einbeziehungsvoraussetzungen</b>		
<b>Zielgruppe</b>	„Unternehmen des industriellen und industriennahen Mittelstands“	„Junge, wachsende und mittelständische Unternehmen mit Finanzierungsbedarf“
<b>Rechnungslegungsstandard</b>	HGB oder IFRS	National (z.B. HGB) oder international (IFRS)
<b>Kapitalmarktpartner</b>	Bondm-Coach (Ausnahme: Wertpapiere notieren im regulierten Markt)	Deutsche Börse Listing Partner
<b>Prospektpflicht</b>	Grundsätzlich ja, EU Passporting möglich, Ausnahmen nur gem. Wertpapierprospektgesetz	Zwingend erforderlich, EU Passporting möglich
<b>Rating (Emittenten- oder Anleiherating)</b>	Ja, kein Mindestrating (Ausnahme: Wertpapiere notieren im regulierten Markt bzw. Freiverkehr mit bestimmten Publizitätspflichten)	Ja, Ausnahme: Emittent hat Aktien im regulierten Markt gelistet oder Umsatz in verg. 3 Jahren min. 300 Mio. EUR, kein Mindestrating
<b>Stückelung</b>	1.000 EUR	Bis zu 1.000 EUR
<b>Emissionsvolumen</b>	25 Mio. EUR bis 150 Mio. EUR	Frei
<b>Zulässigkeit Nachrangnleihen</b>	Ja	Nein
<b>Ausschluss von Branchen</b>	Ausschluss von Finanzdienstleistern	Nein
<b>Wesentliche Folgepflichten</b>		
<b>Ort der Veröffentlichungen</b>	Internetseite des Unternehmens	Internetseite des Unternehmens
<b>Jahresabschluss und Lagebericht</b>	Testiert innerhalb 6 Monate	Testiert innerhalb 6 Monate
<b>Halbjahresabschluss und Zwischenlagebericht</b>	Innerhalb von 3 Monaten	Innerhalb von 3 Monaten
<b>Quasi-Ad-hoc-Mitteilungen</b>	Ja	Ja
<b>Unternehmensportrait/Finanzkalender im Internet</b>	Ja	Ja
<b>Jährliches Folgerating</b>	Ja	Ja
<b>Veröffentlichung von Bilanzkennzahlen</b>	Nein	Ja, Ausnahme: Emittent hat Aktien in einem regulierten Markt gelistet oder Umsatz in verg. 3 Jahren min. 300 Mio. EUR
<b>Jährliche Investorenkonferenz</b>	Nein	Nein
<b>Sprache Berichterstattung</b>	Deutsch	Deutsch oder Englisch

Quelle: Ernst & Young; Regularien der Börsen, Stand 31. Oktober 2012



Foto: PantherMedia/Andrea Hardert

der mittelstandsmarkt	Mittelstandsbörse Deutschland	m:access	Prime Standard Bonds
<b>Börse Düsseldorf</b> <a href="http://www.dermittelstandsmarkt.de">www.dermittelstandsmarkt.de</a>	<b>Börse Hamburg-Hannover</b> <a href="http://www.boersenag.de">www.boersenag.de</a>	<b>Börse München</b> <a href="http://maccess.de">http://maccess.de</a>	<b>Börse Frankfurt</b> <a href="http://xetra.com">http://xetra.com</a>
Q4/2010	Q1/2011	Q4/2011	Q4/2012
Freiverkehr	Freiverkehr	Freiverkehr	Freiverkehr
1. Industrial 2. Food & Beverages 3. Consumer	Financial Services Industrial	Media	Financial Services
Bastei-Lübbe, e.n.o energy, FFK Environment, friedola Gebr. Holzapfel, GIF, Günther Zamek, HAHN, hkw Personal-konzepte, Katjes International, MT-Energie, Procar Automobile Finanz-Holding, Semper idem Uderberg, Textilkontor Walter Seidensticker, Valensina	Albis Leasing, bkn Biostrom	posterXXL	Deutsche Börse
14	2	1	1
455	75	25	600
„Der mittelstandsmarkt richtet sich an kapitalmarktfähige Unternehmen, die Eigen- oder Fremdkapital aufnehmen wollen“	Kapitalsuchende Unternehmen aus dem Mittelstand	„Mittelständische Unternehmen sämtlicher Branchen mit einer mindestens dreijährigen Unternehmenshistorie“	Unternehmen mit einem Finanzierungsbedarf bzw. Emissionsvol. von min. 100 Mio. EUR oder Gruppenumsatz bzw. Bilanzsumme im Vorjahr min. 300 Mio. EUR
HGB oder IFRS (auch US-GAAP)	Keine Beschränkung	HGB oder IFRS	National (z. B. HGB) oder international (IFRS)
Zugelassener Kapitalmarktpartner	Optional	Emissionsexperte	N.A.
Grundsätzlich ja, EU Passporting möglich, Ausnahmen nur gem. Wertpapierprospektgesetz	Grundsätzlich ja, EU Passporting möglich, Ausnahmen nur gem. Wertpapierprospektgesetz	Grundsätzlich ja, EU Passporting möglich, Ausnahmen nur gem. Wertpapierprospektgesetz	Zwingend erforderlich, EU Passporting möglich
Ja, Mindeststrating von BB für Erstemittenten	Optional	Ja, Emittentenrating, Mindeststrating BB+	Ja, Ausnahme: DAX/MDAX-Unternehmen oder Umsatz in verg. 3 Jahren min. 1 Mrd. EUR, kein Mindeststrating
Bis zu 1.000 EUR	Frei	Bis zu 1.000 EUR	Bis zu 1.000 EUR
Mindestens 10 Mio. EUR	Frei	Mindestens 25 Mio. EUR	Über 100 Mio. EUR
Ja	Ja	Ja	Ja
Nein	Nein	Nein	Nein
Internetseite der Börse	Internetseite der Börse	Internetseite des Unternehmens	Internetseite des Unternehmens und Börse
Testiert innerhalb 6 Monate	Testiert innerhalb 6 Monate	Nur Kernaussagen	Testiert innerhalb 4 Monate
Innerhalb von 3 Monaten	Nein	Nein	Innerhalb von 2 Monaten
Ja	Ja	Ja	Ja
Ja	Ja	Ja	Ja
Ja	Nein	Ja	Ja
Nein	Nein	Nein	Ja, Ausnahme: DAX/MDAX-Unternehmen oder Umsatz in verg. 3 Jahren min. 1 Mrd. EUR
Nein	Nein	Ja	Ja
Deutsch	Deutsch	Deutsch	Deutsch oder Englisch

# Ein Königsweg

## Familienunternehmen an der Börse

Von Andreas Schmidt, Vorstand, Bayerische Börse AG

*Familienunternehmen und Börse – auf den ersten Blick passt das nicht zusammen. Erstere stehen für Werte wie Nachhaltigkeit, Langfristigkeit, Unabhängigkeit, persönliche Haftung und eine auf patriarchalischem Selbstverständnis aufbauende Verantwortung gegenüber den Mitarbeitern. Im Gegensatz dazu werden börsennotierte Aktiengesellschaften gerne mit Quartalsdenken, kurzfristiger Gewinnmaximierung und ausufernden Managergehältern assoziiert. Wie so oft liegt die Wahrheit in der Mitte. So hängen Gedeih und Verderb von Familienunternehmen oftmals von einer Person ab. Oder es gibt Dissonanzen innerhalb einer Familie. Außerdem fehlt manchmal ein Blick von außen, wie dies Aufsichtsrat und/oder Hauptversammlungen gewährleisten. Nicht zuletzt fällt gerade die Suche nach qualifiziertem Führungsnachwuchs wegen fehlender Visibilität und Aufstiegsmöglichkeiten schwer.*



Andreas Schmidt

### Höhere Rendite von börsennotierten Gesellschaften

Was aber, wenn die Vorteile beider Unternehmensformen – oder besser: -kulturen – zusammengefasst und die Nachteile weitestgehend vermieden werden könnten? Tatsächlich hat eine ganze Reihe höchst erfolgreicher Aktiengesellschaften diesen „Königsweg“ eingeschlagen. Denn bei ihnen fungiert eine Familie als „Ankeraktionär“. Sie behaupten sich bei der Börsenperformance überwiegend besser als Vergleichsindizes beziehungsweise als „reine“ Börsen-

AGs. Noch gravierender aber ist der Unterschied bei der Rendite zu den „echten“ Familienunternehmen. So rechnete das Handelsblatt 2012 vor, dass die 50 größten nicht-börsennotierten Unternehmen in Europa im Geschäftsjahr 2011 ihren Umsatz um fast 15% steigern konnten – aber die Gewinne um 2,7% sanken. Das ergab eine durchschnittliche Nettoumsatzrendite von mageren 2,6% – bei den größten börsennotierten Unternehmen lag diese bei 7%. Auch beim Renditevergleich der Jahre zwischen 2007 und 2011 – also einschließlich der Finanzkrise – lagen die börsennotierten Gesellschaften immer vor den Familienunternehmen. Nun mag man argumentieren, dass Familienunternehmen nach anderen Werten als reinem Gewinn streben. Aber immerhin müssen auch sie ihre Investitionen in Innovation, Expansion und Personal aus dem erwirtschafteten Unternehmenserfolg leisten.

### Langfristige Wertorientierung in Kombination mit dem Kapitalmarkt

Börsennotierte Familienunternehmen vereinen langfristige Wertorientierung mit der vom Kapitalmarkt – und der Gesellschaft – geforderten Transparenz. Aufgrund ihrer Ankerinvestoren aus der Familie sind sie gewapp-

#### ZUR PERSON: ANDREAS SCHMIDT

Andreas Schmidt ist seit dem Jahr 2000 Vorstand der Bayerische Börse AG. Die auf das Jahr 1830 zurückgehende Bayerische Börse AG verbindet eine über 180-jährige Erfahrung im Wertpapiergeschäft mit Innovationen und Dienstleistungen rund um die Kapitalanlage. Mit m:access verfügt die Börse München über ein eigenes Segment für mittelständische Unternehmen, die sich über die Börse mit Eigenkapital und/oder Fremdkapital versorgen können.  
[www.boerse-muenchen.de](http://www.boerse-muenchen.de)

# Unternehmer finanzieren Unternehmer.

„ Kapitalgeber zu finden, ist für einen Mittelständler heute kein Problem. Einen Finanzierungspartner zu finden, der die eigene Vision teilt und das Geschäft mit seiner Erfahrung und seinen Kontakten wirklich voranbringt, dagegen schon. Mit FIDURA haben wir einen echten Glückstreffer gelandet. “

Dr. Thomas Fries, Geschäftsführer  
Fries Research & Technology GmbH



Die **Fries Research & Technology GmbH (FRT)** vermisst Oberflächen und Materialien im Mikro- und Nanometerbereich für Kunden aus Produktion und Forschung aus der ganzen Welt. Über 500 3D-Oberflächenmessgeräte sind bei Unternehmen aus der Automobil- und Halbleiterindustrie, der Mikrosystemtechnik und der Solartechnik im Einsatz. Der Weg dorthin war nicht immer ganz einfach. Um unternehmerisch in neue Dimensionen vorstoßen zu können, musste sich FRT von einem Dienstleister zu einem Gerätehersteller wandeln. Das nötige Kapital steuerte FIDURA bei.

**FIDURA Private Equity Fonds** investieren direkt

in technologieorientierte Wachstumsunternehmen aus dem deutschsprachigen Raum, die sich in besonderer Weise dem Prinzip der Nachhaltigkeit verpflichtet fühlen. Als Kapitalgeber, Coach und Sparringspartner begleiten wir kleine und mittlere Unternehmen ab einer Million Euro Umsatz bei der Umsetzung ihrer Wachstumspläne. Mit Eigenkapital, Kontakten und – wenn wir gefragt werden – auch mit Rat und Tat bei Managementfragen. Dabei gehen wir ausschließlich Minderheitsbeteiligungen ein. Weil wir wissen, dass Sie der wichtigste Aktivposten Ihres Unternehmens sind. Sprechen Sie mit uns:  
**Tel. (089) 23 88 98-10.**

[www.fidura.de](http://www.fidura.de)

Unsere Portfoliounternehmen:

**mechatronik**  
systemtechnik gmbh

**sensor**dynamics

**WEBfactory**®

**FRT**  
the art of metrology™

net gegen feindliche Übernahmen. Gerade Privatanleger schätzen das langfristige Denken und den oftmals auch noch persönlichen Einsatz der Familie, denn sie sind ebenfalls an einem langfristigen Erfolg interessiert. Unternehmen, die der Definition einer familiendominierten und/oder -geführten Aktiengesellschaft entsprechen, gibt es in Deutschland eine ganze Reihe. Nicht immer tragen sie den Namen der Familie. So stehen hinter BMW die Familien Quandt und Klatten, hinter Fresenius die Familie Kröner, bei Krones ist es die Familie Kronseder oder bei Rational die Familie Meister. Wacker Chemie, Fuchs Petrolub oder die Baader Bank tragen den Namen der Gründerfamilie.

## Hauck-Aufhäuser Family Index (HaFix) besser als der DAX

Wer sich einen Überblick über die Entwicklung börsennotierter AGs verschaffen möchte, sei auf den von Hauck-Aufhäuser Privatbankiers entwickelten, der Baader Bank berechneten und der Börse München veröffentlichten Hauck-Aufhäuser Family Index (HaFix) verwiesen. Hierbei müssen ein oder mehrere private Großaktionäre mindestens 25% der Stimmrechte halten – aber nicht zwangsläufig operativ tätig sein. Als weiteres Aufnahmekriterium dienen die Marktkapitalisierung und die Liquidität der Aktien der Unternehmen. Es handelt sich dabei also um die großen, börsennotierten Familienunternehmen Deutschlands und Europas. Der HaFix Deutschland versammelt seit November 2007 insgesamt zwanzig Unternehmen wie BMW, Continental, SAP, Hochtief, Henkel, Gerry Weber, Puma oder SGL Carbon und Wacker Chemie sowie Sky Deutschland und Axel Springer. In der von Hauck & Aufhäuser betriebenen Rückrechnung bis 1992 entwickelte sich der HaFixD überwiegend besser als der DAX – in den Jahren 1992 bis 2007 mit einer durchschnittlichen Performance von 25,1%! 2012 lief er meist etwa parallel zum DAX, seit Februar 2013 sogar wieder besser (vgl. Abb. 1).

## HaFixE: Index europäischer Familienunternehmen

Wer über Deutschlands Grenzen hinaus blicken möchte, kann dies mit der europäischen Variante, dem HaFixE,

tun. Hier finden sich dreißig europäische, auch so renommierte Unternehmen wie zum Beispiel die Brauereien Heineken und Inbev, der Luxusgüterkonzern LVMH mit so berühmten Marken wie Louis Vuitton, Dior, Givenchy oder Moët & Chandon, sowie etwa Swatch, Pernod-Ricard, Arcelor Mittal oder Roche. Am 15. März wurde vom vierteljährlich tagenden Gremium aus Baader Bank, Börse München und Hauck & Aufhäuser neu die Prada S.p.A. in den HaFixE aufgenommen. Prada ersetzte den Minenbetreiber Antofagasta. Ursache war die hohe Marktkapitalisierung, die der italienische Modehersteller aufgrund seiner hervorragenden Performance aufwies. Die europäischen Werte schlagen beispielsweise den vergleichbaren EuroStoxx50 bis auf seltene Ausnahmen generell, so auch wieder seit etwa Mitte April 2012.

**Corporate Bonds**

Familienunternehmen und Börse, das beschränkt sich aber keinesfalls nur auf den Börsengang. Viele der größeren Familiengesellschaften finanzieren sich schon seit Langem über den Kapitalmarkt mittels Corporate Bonds, sprich Unternehmensanleihen. In den vergangenen drei Jahren haben die deutschen Börsen eine besondere Form von Mittelstandsanleihen entwickelt. Diese richten sich gezielt an kleinere Unternehmen, die Emissionen im nied-

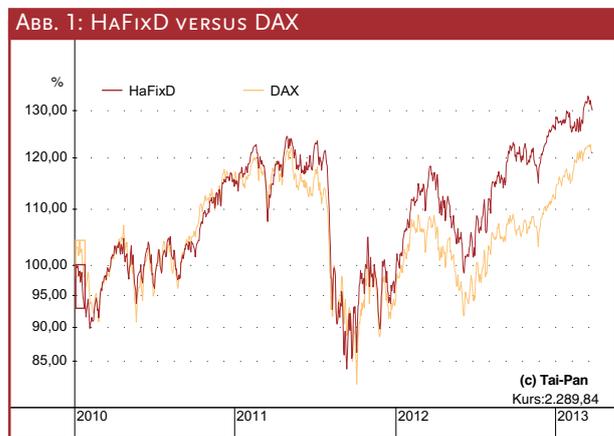


Quelle: Teletrader

rigen zweistelligen Millionenbereich begeben wollen. Durch die kleine Stückelung von 1.000 EUR werden diese Anleihen auch von Privatanlegern nachgefragt. So können sich die Unternehmen unabhängig und zusätzlich zu den Krediten ihrer Banken finanzieren. Für viele noch nicht an der Börse notierte Unternehmen bedeutet eine solche Mittelstandsanleihe hohe Anforderungen an die InvestorRelations-Abteilung genauso wie an das Rechnungswesen. Das Begeben einer Anleihe ist ein erster Schritt an den Kapitalmarkt, dem weitere folgen können. Es erleichtert und beschleunigt auch einen späteren Börsengang.

**Fazit:**

Die Öffnung zum Kapitalmarkt – ob über eine Anleihe oder einen Börsengang – bringt sehr viel mehr Nutzen als die reine Verbesserung der Finanzierungsseite. Imagebildung und Bekanntheit, Mitarbeiterbeteiligung und -gewinnung sowie intelligente Möglichkeiten der Nachfolgeplanung sollen hier als Stichworte genügen. Diese „weichen“ Faktoren sind im täglichen Wettbewerb um Kunden, Aufmerksamkeit, Mitarbeiter und Führungskräfte aber knallharte Benefits. Sie zahlen sich für die Unternehmen aus und sichern ihre Zukunft.



Quelle: Tai-Pan



# Schwieriges Terrain? Eher eine Frage der Expertise.

**GÖRG – INNOVATIV. PRAXISNAH. RICHTUNGSWEISEND.**

**GÖRG ist eine der führenden unabhängigen Wirtschaftskanzleien Deutschlands.**

Mit über 80 Partnerinnen und Partnern und insgesamt mehr als 210 Rechtsanwältinnen und Rechtsanwälten beraten wir namhafte in- und ausländische Unternehmen aus allen Bereichen von Industrie, Banken, Immobilien, Handel, Medien und Dienstleistung in allen Kernbereichen des Wirtschaftsrechts. Wir erreichen Top-Positionen und erhalten Empfehlungen u. a. im Gesellschaftsrecht, Immobilienwirtschaftsrecht sowie bei Insolvenz/ Restrukturierung. Unsere Teams verfügen über ausgewiesene Expertise bei Transaktionen und Projektentwicklungen.

Unsere Tätigkeitsschwerpunkte:

- Arbeitsrecht
- Bank- und Kapitalmarktrecht, Bankaufsichtsrecht
- Energiewirtschaftsrecht
- Gesellschaftsrecht
- Handel und Wettbewerb
- Immobilienwirtschaftsrecht
- Insolvenzverwaltung
- IP/IT
- Mergers & Acquisitions
- Notariat
- Öffentliches Wirtschaftsrecht, Vergaberecht
- Private Equity, Venture Capital
- Prozessführung
- Restrukturierung und Beratung in der Krise
- Steuerrecht

**BERLIN ESSEN FRANKFURT AM MAIN HAMBURG KÖLN MÜNCHEN**  
**WWW.GOERG.DE**



**GÖRG**

# „Stille Beteiligungen gelten als wirtschaftliches Eigenkapital“

Interview mit Manfred Thivessen, KBG Nordrhein-Westfalen, und Armin Reinke, KBG Saarland

Seit mehr als 30 Jahren leisten die nach Bundesländern aufgestellten Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBGen) einen Beitrag zur Unternehmensfinanzierung. Aktuell sind die 15 MBGen in Deutschland an 2.900 Unternehmen mit einem Volumen in Höhe von rund 1,1 Mrd. EUR beteiligt. Häufigstes Instrument ist die stille Beteiligung. Im Interview sprechen Armin Reinke und Manfred Thivessen, Geschäftsführer der MBGen aus dem Saarland und Nordrhein-Westfalen, über aktuelle Trends sowie Finanzierungsanlässe und geben einen Ausblick zur weiteren Geschäftsentwicklung.

**Unternehmeredition:** Herr Thivessen, was unterscheidet die MBGen grundsätzlich von klassischen Private-Equity-Gesellschaften?

**Thivessen:** MBGen sind ein wichtiger Bestandteil des Förderangebots in Finanzierungsfragen. Durch die Begleitung im Wesentlichen kleinerer und mittlerer Unternehmen (KMU) wird ein Segment unterstützt, das ansonsten nicht im überwiegenden Fokus der Private-Equity-Gesellschaften steht. MBGen verfolgen ferner keine ausschließlichen eigenen Renditeziele. Mit ihren stillen Beteiligungen wollen sie insbesondere nachhaltige Unternehmensexistenzen schaffen bzw. sichern. Der Unternehmer hat im Übrigen kostenfreien Zugang zum Gesellschafter- und Partnernetzwerk der MBGen.

**Unternehmeredition:** Herr Reinke, wie haben sich die Anzahl der Transaktionen und die Investitionsvolumina der 16 MBGen in Deutschland 2012 im Mittelstandsbereich entwickelt?

ZU DEN PERSONEN: MANFRED THIVESSEN  
UND ARMIN REINKE

Manfred Thivessen ist Geschäftsführer der Kapitalbeteiligungsgesellschaft für die mittelständische Wirtschaft in Nordrhein-Westfalen mbH, Armin Reinke Geschäftsführer der Saarländischen Kapitalbeteiligungsgesellschaft mbH. Die MBGen sind Kapitalgesellschaften, die öffentlich gefördert werden und ausschließlich und branchenunabhängig in mittelständische Unternehmen in den jeweiligen Bundesländern investieren. [www.kbg-saar.de](http://www.kbg-saar.de), [www.kbg-nrw.de](http://www.kbg-nrw.de)



Manfred Thivessen



Armin Reinke

**Reinke:** Die MBGen waren auch im abgelaufenen Geschäftsjahr 2012 sehr erfolgreich. Die guten Vorjahreszahlen wurden mit 605 (+3%) neu bewilligten Beteiligungen und mit einem Gesamtvolumen von 172,9 Mio. EUR (+5%) nochmals übertroffen. Diese gute Entwicklung ist aus meiner Sicht darauf zurückzuführen, dass die Akzeptanz der stillen Beteiligungen als typische Finanzierungsform der MBGen ebenso wie die Sensibilität der mittelständischen Unternehmen zur Verbreiterung ihrer Eigenkapitalbasis in den vergangenen Jahren kontinuierlich gewachsen ist. Insbesondere in den Krisenjahren haben die Unternehmen eine gute Eigenkapitalbasis als Puffer zu schätzen gelernt. Darüber hinaus haben sich die MBGen gerade in Krisenzeiten als verlässlicher Partner gezeigt.

**Unternehmeredition:** Wie beurteilen Sie die allgemeine Finanzierungssituation des Mittelstandes für dieses Jahr? Wird Basel III zu einer restriktiveren Kreditvergabe der Banken führen?

**Thivessen:** Das aktuelle wirtschaftliche Umfeld sowie die bekannten Indikatoren lassen den Schluss zu, dass Finanzierungsengpässe nicht zu befürchten sind. Auch Unternehmensumfragen belegen eher vorteilhafte Finanzierungsbedingungen für den Mittelstand. Abstriche sind bei den Kleinbetrieben zu machen, die angesichts der heutigen Transparenz-, Eigenkapital- und Sicherheitsanforderungen häufiger Probleme haben. Auch wenn sicherlich durch Basel III die eine oder andere Stell-

schraube neu feinjustiert werden könnte, so sind m.E. nachhaltige Probleme des Mittelstands beim Kreditzugang nicht zu befürchten. Flankierend können die Produktangebote der MBGen sowie der mit ihnen eng kooperierenden Bürgschaftsbanken wichtige Finanzkennziffern verbessern und fehlende Sicherheiten ersetzen, so dass der Kreditzugang ermöglicht bzw. erleichtert wird.

**Unternehmeredition:** Für welche Unternehmen und vor allem für welche Finanzierungsanlässe kommt eine stille Beteiligung, das Hauptfinanzierungsinstrument der MBGen, grundsätzlich in Frage?

**Reinke:** Zielgruppe der MBGen sind die kleinen und mittleren Unternehmen sowie Existenzgründer in Deutschland. Es gibt keinen Branchenausschluss und keine Branchenfokussierung, so dass alle Unternehmen gleichermaßen von den Möglichkeiten und Vorteilen einer stillen Beteiligung der MBGen profitieren können. Industriebetriebe sind ebenso wie Handelsunternehmen, Handwerksbetriebe, Dienstleistungsunternehmen oder Unternehmen aus den Bereichen Gartenbau, Verkehr und Gastgewerbe in den Kundenportfolien der MBGen zu finden. Die Finanzierungsanlässe reichen von der Existenzgründung über Wachstumsphasen bis hin zu Unternehmensübernahmen. Neben investiven Maßnahmen können insbesondere auch Markteinführungs- und Innovationsvorhaben, bei denen sich Banken angesichts fehlender Besicherungsmöglichkeiten oftmals schwer tun, mit den stillen Beteiligungen der MBGen langfristig finanziert werden.

**Unternehmeredition:** Welche Vor- bzw. Nachteile hat eine stille Beteiligung im Vergleich zu anderen Finanzierungsinstrumenten? Mit welchen Kosten ist sie in der Regel verbunden?

**Thivessen:** Der bloße Abgleich stiller Beteiligungen mit anderen Finanzierungsinstrumenten ist nicht zielführend. Grundsätzlich sind Finanzierungsanlass sowie die aktuelle bzw. künftige Finanzierungsstruktur eines Unternehmens ausschlaggebend für die Suche nach dem „passenden“ Finanzierungsprodukt. Stille Beteiligungen der MBGen sind so ausgestaltet, dass sie als wirtschaftliches Eigenkapital gelten, mit entsprechend positiven Rating-



Foto: Panthermedia/Corina Rosu

Stille Beteiligungen stärken das wirtschaftliche Eigenkapital des Unternehmens.

auswirkungen für das Unternehmen. Außerdem bleibt der Unternehmer „Herr im Haus“. Unsere Mitspracherechte beschränken sich auf wenige Vorgänge. Mit einer Laufzeit von i.d.R. 7 bis 15 Jahren bieten stille Beteiligungen eine langfristige Finanzierung und schonen insbesondere in den ersten Laufzeitjahren die Unternehmensliquidität. Die Kosten für eine stille Beteiligung umfassen im Wesentlichen ein festes Jahresentgelt sowie eine variable gewinnabhängige Komponente. Und: Von einer positiven Unternehmensentwicklung profitiert alleine der Unternehmer. Die Rückzahlung der stillen Beteiligung erfolgt zum Nominalwert.

**Unternehmeredition:** Wie schätzen Sie die Nachfrage aus dem Mittelstand nach MBGen-Finanzierungen im weiteren Jahresverlauf ein?

**Reinke:** Die Verschärfung der Eigenkapitalregeln für Kreditinstitute durch Basel III wird meines Erachtens dazu führen, dass die Banken und Sparkassen künftig noch stärker auf die Bonität und damit verbunden die Eigenkapitalausstattung ihrer Kunden achten. Auch die mittelständischen Unternehmer haben erkannt, dass sie mit einer guten Eigenkapitalausstattung den notwendigen Spielraum für ihr unternehmerisches Handeln schaffen. Ich gehe daher davon aus, dass die gute Nachfrage nach den stillen Beteiligungen der MBGen auch im weiteren Jahresverlauf und in Zukunft anhalten wird.

**Unternehmeredition:** Herr Thivessen, Herr Reinke, vielen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Markus Hofelich.  
markus.hofelich@unternehmeredition.de

# Family Offices als Finanzierungspartner

*Neue Art von Beteiligungskapital etabliert sich zunehmend*

*Von Karsten Zippel, Mitglied des Vorstands, Aquin & Cie. AG*

*Angesichts der Marktturbulenzen der letzten Jahre und der hieraus resultierenden verschärften Kontrollauflagen (Stichwort Basel II + III) sind die meisten Bankinstitute damit beschäftigt, ihre Bilanzen zu bereinigen, und haben in Folge die Kreditvergabe zunehmend eingeschränkt. Der Mittelstand muss sich daher seit geraumer Zeit nach alternativen Finanzierungspartnern umsehen, um die notwendigen Mittel für sein Wachstum aufnehmen zu können. Wenn die Unternehmensgröße für die Emission von eigenen Anleihen nicht ausreicht, besteht die Lösung meist in der Einwerbung von Eigenkapital, das auch wieder mehr Spielraum für Bankfinanzierungen öffnet.*

## **Vermögende Familien als Geldgeber für den Mittelstand**

Als Eigenkapitalpartner standen bisher vor allem Private-Equity-Fonds zur Verfügung, die allerdings im Mittelstand seit der (im Grunde zu Unrecht geführten) „Heuschreckendebatte“ nicht immer auf Gegenliebe stoßen. Hinzu kommt, dass der Einstieg eines klassischen Private-Equity-Investors zugleich bedeutet, dass dieser in einem Zeitraum von drei bis fünf Jahren das Unternehmen weiterverkaufen möchte. Eher leise etabliert sich nun eine neue Form von Beteiligungskapital im Markt, das sogenannte Family Equity – also Kapital, das von vermögenden Familien für Beteiligungszwecke zur Verfügung gestellt wird. Dieser Weg kann für manche Unternehmen eine sinnvolle neue Alternative der Finanzierung darstellen.

## **Herkunft und Motivation**

Zunächst ist es hilfreich, die Herkunft und Motivation von Family Equity zu verstehen. Dieses Kapital stammt nämlich meist selbst aus der Veräußerung eines Unternehmens. Früher wurde die dabei geschaffene freie

Liquidität in die klassischen Anlageformen Aktien, Rentenpapiere und Immobilien reinvestiert. Durch die Finanzkrisen der letzten Jahre und die insgesamt unsichere, stark schwankende Entwicklung der Aktienmärkte werden nun verstärkt alternative Anlageformen gesucht, deren Entwicklung man besser nachvollziehen kann. Deshalb gewinnt im Rahmen der Vermögensanlage die nicht-öffentliche direkte Beteiligung an mittelständischen Unternehmen zunehmend an Bedeutung.



Karsten Zippel

## **Unterschiede zwischen klassischem Private Equity und Family Equity**

Der zentrale Unterschied zwischen Private Equity und einer Direktbeteiligung durch eine vermögende Familie besteht somit darin, dass durch ein Family Office eigenes Geld investiert wird und der Investor meist selbst Unternehmer war. Daher existiert normalerweise auch ein besseres Verständnis und persönliches Netzwerk für das kapitalsuchende Unternehmen, als dies im Zweifelsfall die angestellten Manager eines Private-Equity-Fonds besitzen. Ein weiterer entscheidender Unterschied liegt in der Investmentphilosophie: Private-Equity-Fonds sind meist geschlossene Fonds mit einer Laufzeit von ca. zehn Jahren, innerhalb derer die Beteiligung möglichst günstig eingekauft und zu einem höheren Preis wieder weiterverkauft werden soll. Dieses Geschäft wird dabei mit strikten Vorgaben, weitestgehend emotionslos und im Sinne eines „business as usual“ abgehandelt.

## **Andere Motivation**

Bei einem Family Office ist die Motivation dagegen meist anders gelagert: Ein Investor, der selbst mit Herzblut ein Unternehmen geleitet und verkauft hat, investiert meist auch wesentlich flexibler. So ist es unserer Erfahrung nach häufig möglich, dass die Laufzeit eines Investments

### ZUR PERSON: DR. KARSTEN ZIPPEL

Dr. Karsten Zippel ist Mitglied des Vorstands der Aquin & Cie. AG, einem auf Unternehmensfinanzierung und -übernahmen spezialisierten M&A-Beratungshaus. Neben dem eigentümergeführten Mittelstand berät Aquin schwerpunktmäßig Family Offices beim Aufbau und der Entwicklung ihres Direktbeteiligungsgeschäfts. [www.aquin-cie.com](http://www.aquin-cie.com)

verlängert werden kann, wenn die aktuellen Marktbedingungen eine Rückführung des Kapitals nicht sinnvoll erscheinen lassen. Ebenso ist auch eine Aufstockung der bereits getätigten Investition möglich, wenn hierdurch zusätzliche Chancen ergriffen oder drohende Krisen abgewendet werden können. Neben der Wertsteigerung des Investments, die ein Family Office natürlich auch stets zum Ziel hat, kann häufig auch die Beteiligungsmotivation in einer attraktiven laufenden Rendite liegen (im Sinne von regelmäßig ausgeschütteten Gewinnen oder sogar Vorzugsdividenden). Gerade für Unternehmen, welche interessante EBITDA-Margen erwirtschaften und Kapital für eine Wachstumsstrategie benötigen, kann daher eine Family-Equity-Finanzierung ideal sein. Daneben steht Family Equity auch bei kleineren Investments zur Verfügung. Private-Equity-Fonds suchen dagegen typischerweise Unternehmen, die ein nachhaltiges und stabiles EBITDA von mindestens 4 bis 5 Mio. EUR vorweisen können, während Family Offices auf kleinere (Minderheits-) Beteiligungen und häufig auch Sonder-situationen eingehen oder diese zusammen mit befreundeten Privatinvestoren als „Club Deal“ darstellen. Hinzu kommt, dass die Wahrung der Vertraulichkeit, die bei kapitalsuchenden Unternehmen oft eine große Rolle spielt, im Family-Office-Bereich stärker ausgeprägt ist. Denn die privaten Vermögensinhaber sind typischerweise öffentlichkeitsscheu und halten daher ihre Investments gerne sehr verdeckt.

#### Zunehmende Professionalisierung

Sicherlich war die bisherige Gegenüberstellung von Family und Private Equity bewusst sehr kontrastierend gewählt,

um die jeweiligen Tendenzen klarer herausarbeiten zu können. Obwohl das Phänomen Family Equity in Deutschland erst seit ein paar Jahren verstärkt zutage tritt, hat es sich inzwischen zunehmend professionalisiert und wird klassischen Private-Equity-Fonds immer ähnlicher. Gerade bei sehr großen Vermögen werden inzwischen eigene fondsähnliche Vehikel aufgesetzt, die auch dritten Investoren offen stehen können, so dass der Unterschied zu einem klassischen Private Equity auf den ersten Blick kaum mehr feststellbar ist. Trotzdem glauben wir, dass aufgrund der Tatsache, dass die wohlhabenden Familien ihr Vermögen meist selbst durch einen Unternehmensverkauf aufbauen konnten, sich hierdurch eine andere Art von Partnerschaft zwischen dem kapitalsuchenden Unternehmen und dem Financier ergibt, wie sie sich typischerweise bei professionellen Private-Equity-Fonds einstellt.

#### Fazit:

Wer als kapitalsuchendes Unternehmen Family Equity als Finanzierungsquelle in Erwägung zieht, sollte sich von einem in diesem speziellen Beteiligungsbereich erfahrenen Berater unterstützen lassen. Denn im Gegensatz zur Private-Equity-Welt, die sich vergleichsweise transparent darstellt, arbeitet die Family-Office-Szene deutlich „unsichtbarer“, wodurch es auch deutlich schwieriger ist, die bei jeder Beteiligungssuche wichtige Wettbewerbssituation aufzubauen. Dies gelingt im Family-Office-Bereich nur, wenn man Kenntnis über den sehr spezifischen Beteiligungsfokus der jeweiligen vermögenden Familie hat und dort auch über sehr persönliche Kontakte die notwendige Anfangsaufmerksamkeit besitzt.

## Erfolg über Generationen...



**Erfahrung und Kontinuität** sichern Ihren **Erfolg** als **Unternehmer** oder **Family Office**.

Wir beraten Sie und Ihr Unternehmen umfassend:

- bankenunabhängig
- individuell
- fachübergreifend

## Wir bewegen.



### Motion Capital

Partner des Mittelstandes

Ihr persönlicher Ansprechpartner:  
Dr. Götz Kühne

Rückertstr. 4  
80336 München

Telefon: +49 / (0) 89 24 40 47 18 - 0  
info@motioncapital.de

# Minderheitsbeteiligungen auf dem Vormarsch

*Mittelständische Unternehmen können dreifach profitieren – durch frisches Kapital, Know-how-Zufluss und neue Netzwerke*

Von Kerstin Ott, Prokuristin, Seneca Corporate Finance

*Immer mehr mittelständische Unternehmen finanzieren ihr Wachstum über die Aufnahme von Beteiligungsgesellschaften. Lange Zeit stand die Mehrheitsbeteiligung im Fokus von Finanzinvestoren. Inzwischen ist das Verhältnis zwischen Minderheits- und Mehrheitsbeteiligungen nahezu ausgeglichen. Und das Interesse der Investoren wächst weiter. Laut einer Statistik des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften stiegen die Minderheitsbeteiligungen im Mittelstand im Jahr 2012 auf knapp 780 Mio. EUR an. Hauptgrund für diesen Trend ist der anhaltend hohe Investitions- und damit auch Kapitalbedarf mittelständischer Unternehmen.*

## Angst vor „Heuschrecken“ unbegründet

Die aktuellen Zahlen täuschen ein wenig darüber hinweg, dass der deutsche Mittelstand dem Beteiligungskapital noch immer skeptisch gegenübersteht. Vorbehalte haben die Unternehmer nicht nur vor unangemessen hohen Renditeerwartungen, sondern auch vor eventuellen Mitspracheansprüchen bei unternehmerischen Entscheidungen sowie vor einer allzu kurzfristigen Perspektive der Investoren. Bei vielen dominiert noch das Negative-Image von Finanzinvestoren als „Heuschrecken“, die um jeden Preis den Unternehmensgewinn maximieren wollen, um die eigene Rendite zu steigern. Dieses vorgefasste Bild jedoch erlaubt keine differenzierte Betrachtung der unterschiedlichen Marktteilnehmer und greift daher zu kurz. Sieht man sich die Bandbreite der in Deutschland aktiven Beteiligungsgesellschaften an, so wird deutlich: Klassische Private-Equity-Gesellschaften

### ZUR PERSON: KERSTIN OTT

Dipl.-Kauffr. (FH) Kerstin Ott ist Prokuristin der Seneca Corporate Finance GmbH in Nürnberg. Zu ihren fachlichen Schwerpunkten gehören Unternehmensanalyse, Businesspläne, Unternehmensbewertungen sowie die allgemeine Transaktionsberatung in den Bereichen Maschinen- und Anlagenbau, Recycling/Rohstoffe, Zeitarbeit, Lebensmittel sowie der Medizintechnik. Das Unternehmen ist auf die Corporate-Finance-Beratung von mittelständischen Unternehmen ausgerichtet. [www.seneca-cf.de](http://www.seneca-cf.de)



Kerstin Ott

mit oftmals angloamerikanischem Hintergrund streben Mehrheitsbeteiligungen bis hin zu Komplettübernahmen an. Um die überdurchschnittlichen Renditeerwartungen ihrer institutionellen Kapitalgeber zu erreichen, wird mit kürzeren Haltedauern, starker Einflussnahme auf die Geschäftsleitung sowie hohen Transaktionsvolumina gearbeitet. Die Gegenfinanzierung des Kaufpreises spielt in der gesamtwirtschaftlichen Betrachtung der Transaktion eine erhebliche Rolle und hat somit unmittelbare Auswirkungen auf den zu leistenden Kapitaldienst des Zielunternehmens. Anders jedoch die Beteiligungsgesellschaften mit Fokus auf Minderheitsbeteiligungen: Auch sie arbeiten renditeorientiert, aber nicht renditemaximierend. Ausschüttungen werden so gestaltet, dass Unternehmenssubstanz und Investitionspotenzial erhalten bleiben. Wichtigstes Ziel ist es hier, die nachhaltige Entwicklung des Unternehmens zu fördern und Wachstum zu ermöglichen. Studienergebnisse einer renommierten Unternehmensberatung belegen, dass Investoren bei Minderheitsbeteiligungen in der Regel eine Mindestbeteiligungsdauer von drei Jahren anstreben. Im Schnitt liegt die Dauer einer Unternehmensbeteiligung bei fünf bis sechs Jahren. Sie kann aber auch eine Zeitspanne von über zehn Jahren umfassen. Darüber hinaus ergab die Studie, dass die Größe eines Unternehmens mit der durchschnittlichen Haltedauer korreliert: Je kleiner ein Unternehmen war, desto höher fiel die Beteiligungsdauer aus.

# Wie die Industrie entscheidet, lesen Sie jede Woche in der Fachzeitung **Produktion**. Um- fassend, aktuell und relevant für die ganze Branche. Für Topentscheider eine Pflicht- lektüre. **Produktion** noch heute abonnieren.

**JETZT ANFORDERN:**  
Tel. 06123/9238-257  
aboservice@mi-verlag.de  
Preis: 99,80 Euro



Bild: Fotolia, Mikalai Bachkou



### Immer mehr Family Offices suchen nach Beteiligungen

Neben Beteiligungsgesellschaften investieren zunehmend auch sogenannte Family Offices in den Mittelstand. Ihre Aufgabe besteht in der Vermögensverwaltung für eine oder mehrere solvente Familien. Aufgrund der schwindenden Attraktivität der Finanzmärkte und des gestiegenen Preisniveaus im Immobilienmarkt investieren vermögende Familien verstärkt in den Kauf von Unternehmen. Die Finanzierung erfolgt meist aus Barmitteln. Da kein Exit-Druck vorhanden ist, ist die Haltedauer nicht vorgegeben. Nicht selten stehen hinter diesen Family Offices ehemalige Unternehmer, die ihr Vermögen durch den Verkauf des eigenen Unternehmens erworben haben. Diese Investoren fördern gerne mit Rat und Netzwerk die Entwicklung der Beteiligungsunternehmen. Selten jedoch interessieren sie sich für eine Einbindung in operative Tätigkeiten. Die positiven Aspekte einer Beteiligung werden oft unterschätzt: Erfolgt die Investition beispielsweise im Rahmen einer Kapitalerhöhung, kann die Liquidität gestärkt und die Eigenkapitalquote des Unternehmens erhöht werden. Dies führt in der Regel zu einem verbesserten Rating, zu einem verbesserten Zugang zu zusätzlichen Finanzierungsquellen und kann damit den Grundstein für weiteres Wachstum legen. Selbstverständlich haben Investoren hohe Anforderungen an ein transparentes und zeitnahes Controlling und Reporting des Unternehmens. Dies sollte jedoch auch als Chance wahrgenommen werden – denn je detaillierter und aktueller die Informationsgrundlage ist, desto fundierter lassen sich auch unternehmerische Entscheidungen treffen. Zudem können Investoren durch ihr Know-how bei anstehenden Entscheidungen durchaus wertvolle Ratgeber darstellen. Und sie können durch ihre Netzwerke neue Möglichkeiten der Kooperation und Akquisition eröffnen – gerade für regional aufgestellte Unternehmen ein nicht zu unterschätzender Vorteil.

#### Auswahl eines geeigneten Partners

Entscheidend für den Erfolg ist es, den richtigen Beteiligungspartner zu finden. Die Anforderungen, die an einen Investor gestellt werden, müssen im Vorfeld klar definiert und kommuniziert sein. Es empfiehlt sich weiterhin, die



Foto: Panthermedia/leifstiller

Bei der Unternehmensfinanzierung lohnt es sich, alternative Finanzierungsformen in Betracht zu ziehen.

monetären Aspekte nicht in den Vordergrund zu stellen. Wesentlich sollte vielmehr sein, dass Kultur und Kommunikation beider Parteien zueinander passen, um unnötiges Konfliktpotenzial innerhalb der Führungsspitze zu vermeiden. Betrachtet man die monetären Aspekte, sollte ein Kompromiss angepeilt werden, der die Interessen beider Parteien gleichermaßen widerspiegelt. Hierzu gehören vordefinierte Kauf- und Verkaufsoptionen, die beiden Parteien Planungssicherheit geben und die bisherigen Gesellschafter in die Lage versetzen, Anteile zurückzukaufen.

#### Als interessante Alternative zur Kreditfinanzierung betrachten

Das Fazit: Um die Unternehmensfinanzierung zu sichern, lohnt es sich, nicht nur auf den bewährten Kredit der Hausbank zu setzen, sondern auch alternative Finanzierungsformen in Betracht zu ziehen. Viele Kreditinstitute sind bei der Kreditvergabe nach wie vor zögerlich und viele mittelständische Unternehmen brauchen heute frisches Kapital, um sich für die Herausforderungen der Zukunft fit zu machen. Einen Minderheitsgesellschafter aufzunehmen, kann vor diesen Rahmenbedingungen zahlreiche Vorteile bringen. Mittelstandsorientierte Investoren stehen bereit und wollen ihre Aktivitäten zukünftig ausweiten. Bei der Wahl des richtigen Partners sollte man jedoch sorgfältig vorgehen.

# We believe in German Mittelstand

Unternehmer brauchen Kapital. Kapital braucht gute Ideen.  
Wir bringen beide Seiten erfolgreich zusammen.

- Best Bookrunner Mittelstandsanleihen 2012 – BOND MAGAZINE
- Winner 2012 Best German SME House – Capital Market Daily Portal
- Top Stock Picker 2012 – Thomson Reuters Starmine Ranking in sector machinery (pan-European)
- Best Bookrunner Mittelstandsanleihen 2011 – BOND MAGAZINE
- Platz 1 Thomson Reuters Starmine Ranking 2011 für die besten Aktienempfehlungen im TecDAX und SDAX
- Platz 1 Going Public League Table 2011 für Emissionen von Mittelstandsanleihen nach Anzahl und Volumen

32,5 Mio. € (Aufstockung) Februar 2013  
8,5 % Inhaberschuldverschreibung  
2013 / 2017

**SCHOLZ**

150 Mio. € Februar 2012  
8,5 % Inhaberschuldverschreibung  
2012 / 2017

10 Mio. € (Aufstockung) Februar 2013  
7,75 % Inhaberschuldverschreibung  
2013 / 2017

**Zamek**

35 Mio. € Mai 2012  
7,75 % Inhaberschuldverschreibung  
2012 / 2017

50 Mio. € Dezember 2012  
7,0 % Inhaberschuldverschreibung  
2012 / 2017

**H** HOMANN  
HOLZWERKSTOFFE

50 Mio. € November 2012  
6,25 % Inhaberschuldverschreibung  
2012 / 2016

powered by

**PORR**

10 Mio. € November 2012  
7,50 % Inhaberschuldverschreibung  
2012 / 2017

  
**Stauder**

20 Mio. € Oktober 2012  
7,125 % Inhaberschuldverschreibung  
2012 / 2017

Laurèl

50 Mio. € Oktober 2012  
6,5 % Inhaberschuldverschreibung  
2012 / 2017

 **BERENTZEN-GRUPPE AG**  
*So schmeckt Lebensfreude*

15 Mio. € (Aufstockung) September 2012  
7,375 % Inhaberschuldverschreibung  
2011 / 2016

  
**Valensina**  
Dittmeyer's

20 Mio. € (Aufstockung) Juni 2012  
7,125 % Inhaberschuldverschreibung  
2011 / 2016

  
MACH GUTEM ESSEN  
**Uunderberg**

13 Mio. € April 2012  
7,25 % Inhaberschuldverschreibung  
2012 / 2017

  
**friedola**  
L I V I N G

12 Mio. € März 2012  
7,25 % Inhaberschuldverschreibung  
2012 / 2017

 **GOLFINO**  
Sportswear | ELEGANCE IN SPORT  
SINCE 1986

60 Mio. € März 2012  
7,75 % Inhaberschuldverschreibung  
2012 / 2017

**SINGULUS** 

Close Brothers Seydler Bank AG

Schillerstraße 27 – 29  
60313 Frankfurt am Main  
T 069 92054-602  
www.cbseydler.com

 **Close Brothers Seydler  
Bank AG**

Lösungen nach Maß

# Viel Geld auf der Suche nach Anlage

*Der M&A-Markt kommt noch nicht richtig in die Gänge – trotz teilweise voller Kassen*

*Am Markt für Unternehmensfusionen und Übernahmen (Mergers & Acquisitions, M&A) in Deutschland herrschen weiterhin Vorsicht und Zurückhaltung. Dabei sind die Voraussetzungen für eine Belebung angesichts guter Liquidität bei Strategen und Finanzinvestoren gegeben. Zudem zeigen die Konjunkturindikatoren wieder nach oben, und Mittelständler „made in Germany“ sind attraktive Targets auch für ausländische Investoren.*

## US-Markt klar vor Europa

Der weltweite M&A-Markt hat sich 2012 und Anfang 2013 nach einem schwachen zweiten Halbjahr 2011 gut erholt. Das gilt auch für die M&A-Transaktionen mit Private-Equity-Beteiligung, die sich nach vorläufigen Zahlen des Datenanbieters Thomson Reuters im 1. Quartal 2013 auf 85 Mrd. USD beliefen – ein Plus von 58% gegenüber dem 1. Quartal 2012. Aber die M&A-Welt ist gespalten: Während der US-Markt sehr aktiv ist, geht es in Europa abwärts. Der vom Bureau van Dijk ermittelte ZEW-Zephyr M&A-Index zeigt für Westeuropa nachlassende Aktivitäten in den ersten Monaten 2013, nachdem der Markt in den Monaten Oktober bis Dezember erkennbar angezogen hatte. Und die Zahlen bezüglich der Private-Equity-Aktivitäten sind regelrecht enttäuschend, wie der Datendienstleister konstatiert. Sowohl bei der Dealzahl als auch insbesondere beim Dealvolumen – soweit veröffentlicht – ging es seit dem noch recht ordentlichen 4. Quartal 2012 deutlich bergab.

## Megadeals eher selten

„Der Gesamtmarkt M&A entwickelt sich weiterhin zurückhaltend“, sagt der Vorsitzende des Bundesverbandes Mergers & Acquisitions (BM&A), Prof. Kai Lucks. Dabei habe der Anteil der grenzüberschreitenden Transaktionen (Cross Border Deals) zugenommen. Während die Megadeals tendenziell seltener würden, seien mittelgroße Deals immerhin ein stabilisierender Marktfaktor. Er hat den Eindruck, je größer der Deal, umso größer die Angst vor einem Flop. „Andererseits ist M&A im internationalen Geschäftsumbau ein unvermeidbares Element. Immerhin ist die Performance von M&A in den letzten Jahren besser geworden“, so Lucks. Wenn dann aber eine Akquisition



Prof. Kai Lucks,  
BM&A

schlecht laufe, werde eher die Notbremse gezogen als früher – d.h. weniger Geduld und schnellerer Weiterverkauf. Den M&A-Trend im deutschen Mittelstand bildet der vom BM&A berechnete MidMax-Index ab. Nach den Zahlen von Ende 2012/Anfang 2013 ist nach Einschätzung Lucks' eine Erholung in diesem Jahr nicht in Sicht. In allen Quartalen des Jahres 2012 sei die Zahl der Transaktionen in Deutschland nahezu konstant geblieben, immerhin lag sie im zweiten Halbjahr 2012 über den schwachen 2011er Zahlen, aber deutlich unter dem 2. Halbjahr 2010. Beim MidMax-Index, bei dem auch der Wert der Transaktionen einfließt, gebe es schon seit dem sehr schwachen Schlussquartal 2011 eine ansteigende Tendenz.

## Viel Geld, aber es sitzt nicht locker

Immerhin lassen positive Konjunkturindikatoren auf eine Belebung im M&A-Geschäft in den nächsten sechs Monaten hoffen, wie das Forschungsinstitut ZEW berichtet. An Geld mangelt es jedenfalls nicht. Erstens haben Konzerne wie auch größere Mittelständler eine Menge Cash, um Zukäufe zu tätigen. Zweitens ist auch bei vielen Finanzinvestoren ordentlich Liquidität vorhanden und der Anlagedruck groß. Und drittens sind auch die Banken bereit, ihren Teil zu aussichtsreichen Transaktionen von Finanzinvestoren beizutragen – in der Regel liegt hier die Maximalgrenze weiterhin bei rund 40 bis 50% Fremdkapitalanteil. Aber das Geld sitzt nicht locker. Käufer prüfen noch genauer als früher, wie das Zielunternehmen dasteht und wie es sich wohl in Zukunft entwickeln wird. Dabei tun sich häufig Diskrepanzen auf hinsichtlich der realistischen Perspektiven des Zielobjekts. Während Unternehmen ihre gute bis sehr gute Ertragsentwicklung gerne in die Zukunft fortschreiben, legen Käufer eher Vorsicht an den Tag; sie trauen der ganzen Gemengelage – stark beeinflussbar durch makroökonomische Entwicklungen – nicht so ganz. Dementsprechend liegen die Preiserwartungen zwischen Käufer- und Verkäuferseite mehr oder weniger stark auseinander, woran am Ende – nach sorgfältigen Prüfungen und Verhandlungen – etliche Deals auch scheitern.

## Verkäufer ohne großen Druck

Der deutsche Markt wird – wie in den vergangenen Jahren – von kleinen und mittleren Transaktionen dominiert, in diesem Bereich gibt es einfach eine große Zahl an Targets.

# Hausbank-Prinzip



Abb. 1: MidMAX-Deal-Index und Gesamtdeals im deutschen Mittelstand; Q1 2008–Q4 2012



Quelle: Bundesverband Mergers and Acquisitions, BM&A

Große Deals dagegen sind Mangelware. Das hat Gründe: Die Finanz- und Bankenkrise in den Jahren ab 2008 hat die Marktteilnehmer vorsichtig werden lassen, hinzu kommen die Unsicherheiten durch die Euroschuldenkrise sowie die Rezession im Euroraum. Die Angst, auf dem falschen Fuß erwischt zu werden, ist groß. Dr. Michael Drill, CEO der M&A-Beratungsgesellschaft Lincoln International, sieht die Entwicklung dennoch „verhalten optimistisch“. Für die Marktschwäche nennt er zwei Hauptgründe. „Die Verkäuferseite sieht keinen großen Handlungsdruck, viele Unternehmen warten auf bessere Zahlen bzw. Perspektiven für 2014 gegenüber 2013 und damit auf höhere Unternehmenspreise“, sagt Drill. „Zudem agieren viele Käufer vorsichtig wegen der Eurokrise; auch trauen sie den hohen Börsenkursen nicht.“



Dr. Michael Drill,  
Lincoln International

### Optimismus vs. Vorsicht

Viele Deals scheitern laut Drill wegen unterschiedlicher Vorstellungen zu den

Businessplänen. Die Preis-Multiplikatoren seien auf recht hohem Niveau, es gebe aber keinen Konsens über die Basisdaten. „Zum Beispiel legt ein Unternehmen einen Plan mit 3 bis 4% Wachstum p.a. in den Jahren 2013 bis 2015 vor, während die Käufer diesem Szenario aber nicht so ganz trauen“, so Drill. Ein weiterer Trend sei, dass mittlerweile Ausländer mehr Firmen in Deutschland kaufen als umgekehrt deutsche Käufer im Ausland Unternehmen erwerben; und dieser Trend nehme noch zu. Etwas lebhafter als den insgesamt ruhigen M&A-Markt in Deutschland sieht Drill das Geschehen in den Bereichen Software/IT/Medien/Technologie sowie Healthcare/Gesundheitswesen. Die eher zyklischen und margenschwachen Branchen Automotive und Chemie würden von Käuferseite dagegen eher skeptisch gesehen. Finanzinvestoren haben es nach Drills Einschätzung derzeit schwer im Bieterwettbewerb gegen Strategen, die im Moment „so viel Cash wie nie“ hätten. Am ehesten kämen sie in Marktsegmenten oder -nischen zum Zuge, wo kaum große Wettbewerber als natürliche Käufer existierten.

”

*Die Beziehungen zu unseren Kunden, Partnern und interessierten Investoren haben wir über Jahre hinweg aufgebaut.*

*Durch langjährige, erfolgreiche Beziehungen und Integrität entsteht Vertrauen. Vertrauen will verdient sein und muss gepflegt werden.*

*Vertrauen braucht auch persönliche Ansprechpartner, die bleiben.*

BankM

## Unternehmerisches Know-how

Bei PE-Häusern spielt die Mitfinanzierung durch die Banken eine große Rolle; aber auch diese prüfen äußerst gründlich, was Vertragsabschlüsse nicht eben einfacher macht. PE-Manager müssen ohnehin mehr leisten als früher und statt des Financial Engineering selbst strategisches Know-how einbringen und die Portfolio-Unternehmen weiterentwickeln. Andererseits müssen sich PE-Häuser, die in den Boomjahren bis 2007 aktiv investiert haben, in den nächsten ein bis zwei Jahren perspektivisch von ihren Beteiligungen trennen,



Matthias Eisfeld,  
Canaccord Genuity

wie Matthias Eisfeld von der kanadischen Investmentbank Canaccord Genuity berichtet. „Sie haben damals relativ hohe Bewertungen, unterstützt durch hohe Fremdfinanzierungsquoten, aufgerufen.“ Die überwiegende Mehrzahl ist zwar jetzt wieder „im Geld“, dennoch ist es eine Herausforderung, einen Exit auch mit einer die Fondsinvestoren befriedigenden Rendite zu schaffen.

## PE: Renditeerwartungen gesunken

„Ende der 90er Jahre rechnete man noch mit internen Renditen von ca. 30% p.a., heute ist man mit knapp über 20% schon gut bedient“, sagt Eisfeld. Das liege auch daran, dass der Markt reifer und die Verkäuferseite professioneller geworden seien; Schnäppchenkäufe

TAB. 1: AUSGEWÄHLTE PRIVATE-EQUITY-TRANSAKTIONEN IN DEUTSCHLAND, AUGUST 2012 BIS MÄRZ 2013\*

Monat	Beteiligungs-gesellschaft	Unternehmen	Branche	Finanzierungs-anlass	Verkäufer	Eigen-kapitalin-vestment in Mio. EUR	Transaktions-volumen in Mio. EUR
Aug. 12	BC Partners	Aenova Holding GmbH	Pharma	Secondary Buy-Out	Bridgepoint Capital	k.A.	480
Aug. 12	AXA Private Equity	Schustermann & Borenstein GmbH	E-Commerce/Mode/ Shopping-Club	Buy-Out	Familien Schustermann und Borenstein	k.A.	200
Sep. 12	Carlyle Group	vwd Vereinigte Wirtschaftsdienste AG	Informationsdienst	Secondary Buy-Out	Cornerstone Capital, Deutsche Balaton, Dietmar Hopp, Management	k.A.	72
Sep. 12	Onex Corporation	KraussMaffei Technologies GmbH	Maschinenbau	Tertiary Buy-Out	Madison Capital Partners	k.A.	568
Okt. 12	Steadfast Capital	Barat Ceramics GmbH	Industrieerzeugnisse/ Keramik	Secondary Buy-Out	Equita	k.A.	25–50
Okt. 12	Advent International	Douglas Holding AG	Handel	Buy-Out	Oetker, Müller, Gründerfamilie Kreke	k.A.	1.500
Nov. 12	capiton	Schwanemühle Gruppe (Elektro Metall Schwanemühle GmbH)	Elektrotechnik	Buy-Out	Gründungs-gesellschafter	k.A.	k.A.
Nov. 12	Equistone Partners	Sunrise Medical GmbH & Co. KG	Medizintechnik/ Reha-Technik	Secondary Buy-Out	Vestar Capital Partners	k.A.	k.A.
Nov. 12	AEA Investors, Ontario Teachers' Pension Plan	Dematic Europe GmbH	Logistikauto-matisierung	Secondary Buy-Out	Triton	k.A.	800
Nov. 12	Brockhaus Private Equity	eyevis Gesellschaft für Projektions- und Großbildtechnik mbH	Elektronik/ Großbildsysteme	Buy-Out		k.A.	k.A.
Nov. 12	MIG, Putsch Family Office, weitere ungenannte Investoren	Brain Biotechnology Research and Information Network AG	Biotechnologie	Growth		60	k.A.
Nov. 12	Silver Lake Europe, Kleiner Perkins Caufield & Byers	FriedolaTech GmbH	Kunststoff/Recycling/ Automotive	Secondary Buy-Out	WHEB Partners	k.A.	30
Dez. 12	Trigon Equity Partners	PKM Packaging GmbH	Maschinenbau/Ver-packungsmaschinen	Buy-Out	Geschäftsführender Gesellschafter	k.A.	k.A.
Dez. 12	Quadriga Capital, Bregal Capital	LR Health & Beauty Systems GmbH	Kosmetik/Handel	Secondary Buy-Out	Apax Partners	k.A.	k.A.
Jan. 13	capiton	Kautex Maschinenbau GmbH	Maschinenbau	Replacement	Steadfast Capital	k.A.	k.A.
Jan. 13	VR Equity Partner, Bayern LB Capital Partner	GHM Messtechnik GmbH (GHM Gruppe)	Messtechnik	Secondary Buy-Out	BPE Private Equity	k.A.	k.A.
Jan. 13	AUCTUS	StrikoWestofen-Gruppe	Maschinenbau/ Schmelzöfen	Secondary Buy-Out	BPE Private Equity	k.A.	k.A.
Jan. 13	Capvis Equity Partners	nicko tours GmbH	Touristik	Buy-Out	Ekkehard Beller	k.A.	k.A.
Mär. 13	DBAG	Formel D GmbH	Automotive	Buy-Out	Management	k.A.	k.A.

\* nur namentlich veröffentlichte Transaktionen, Quelle: Pressemitteilungen und sonstige öffentliche Quellen

seien insofern kaum noch zu erzielen. Allerdings müsse man bedenken, dass sich die gesamte Renditekurve über fast alle eigenkapitalnahen Anlageklassen nach unten verschoben habe. „Zudem werden heute die Prozesse noch sorgfältiger vorbereitet und aktuelle Entwicklungen und Zahlen abgewartet, bevor man mit dem Verkaufsangebot an den Markt geht“, so Eisfeld. „Man will einfach sicherer sein, negative Überraschungen möglichst ausschließen.“ Der deutsche Unternehmensmarkt sei sehr attraktiv auch für ausländische Investoren: „Insbesondere US-Käufer schauen sich hier intensiv um und wollen Marktanteile bzw. Technologie zukaufen, und damit auch Marktzugang nicht nur in Europa, sondern über exportstarke Firmen auch nach Asien.“

### Preise bewegen sich seitwärts

Bei den Preisen sieht Dr. Hans Bethge, Partner bei der Beratungsgesellschaft Angermann M&A International, eine klare Seitwärtsbewegung. Große Sprünge seien nicht zu erwarten, trotz des Vorseilens der Börsen. Infolge der guten letzten Jahre seien allerdings die „Kriegskassen“ auf Käuferseite prall gefüllt, was seit fünf, sechs Monaten zu einer Marktbelebung – von sehr niedrigem Niveau ausgehend – beigetragen habe. Und auf Verkäuferseite führe die Ungewissheit über den Ausgang der Bundestagswahl im September und die rot-grünen Steuerpläne zu mehr Verkaufswillen. „Wir erhalten mehr Verkaufsmandate, die Pipeline füllt sich, und das könnte sich in den nächsten Monaten in weiteren Verkäufen niederschlagen“, erklärt Bethge.

### Großer Prüfungsaufwand

Käufer sichern sich immer stärker gegen unvorhergesehene Unternehmensentwicklungen ab. „Fast in jedem zweiten Vertrag ist die Zahlung eines Kaufpreiseinbehalts auf ein Treuhandkonto vereinbart“, so Bethge. „Dieser Einbehalt, der erst bei Eintreten bestimmter Ziele oder

Unternehmenszahlen an den Verkäufer ausgezahlt wird, lag früher meist bei 5 bis 10%, heute sind es oft 30%.“ Ähnliches gelte für die Banken: „So einen Prüfungsaufwand der Banken wie heute kannten wir früher nicht“, sagt Bethge. Die Phase vom Erstkontakt zwischen den Parteien und der Vertragsunterzeichnung habe sich auf etwa neun bis zwölf Monate verlängert. Es gebe eine ganze Reihe von Käufern auch aus dem Ausland, z.B. aus Asien (China, Indien), die Interesse am deutschen Mittelstand hätten, da dieser inmitten des krisengeschüttelten Euroraums gut dastehe. Gesucht seien insbesondere Technologie-Know-how und Ingenieurdienstleistungen. Allerdings rechnet Bethge im Falle eines Wahlsieges von Rot-Grün mit größerer Zurückhaltung ausländischer Käufer.



Dr. Hans Bethge,  
Angermann M&A  
International

### Fazit:

Geld ist da bei Strategen und Finanzinvestoren, und sie würden wohl gerne häufiger zum Zuge kommen. Aber unterschiedliche Preisvorstellungen hemmen den M&A-Markt. Dazu kommt mangelnder Verkaufsdruck im Mittelstand, der finanziell und strategisch gut dasteht und auf steigende Unternehmenspreise setzt. Bleiben größere Rückschläge in der Eurokrise und an den Börsen aus, so darf man eine Besserung bei den M&A-Aktivitäten im Jahresverlauf erwarten. Viele attraktive Targets gibt es – nicht von ungefähr verkündete die Porsche Holding kürzlich, den größten Teil ihrer Nettoliquidität in Höhe von zuletzt 2,6 Mrd. EUR in Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen im In- und Ausland investieren zu wollen.

Bernd Frank  
redaktion@unternehmeredition.de

Anzeige

BF.direkt AG | Corporate Advisory

Unabhängige Beratung für Ihr  
unternehmerisches Finanzmanagement



Ihr Partner für:

- Realisierung unternehmerischer Finanzierungsvorhaben
- Ganzheitliche Beratungslösungen bei mittelständischen Unternehmen

Persönlicher Ansprechpartner für Ihr  
unternehmerisches Finanzmanagement:

Ralph Lück  
T 0711.22 55 44-114  
E advisory@bf-finance.de  
I www.bf-finance.de  
Leuschnerstraße 12  
70174 Stuttgart

# Transaktionsberatung im Wandel

*Zahlenverständnis trifft Operational Excellence*

Von Jürgen Zapf, Managing Director Transaction Advisory Group, A&M GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Das makroökonomische Umfeld sowie die Rahmenbedingungen auf den Kapitalmärkten haben sich im letzten Jahrzehnt stark verändert. Die Finanz- und Wirtschaftskrise der Jahre 2008 ff. führte zu einem erheblichen Vertrauensverlust der Kapitalmärkte und einer allgemeinen Kreditknappheit. Trotz der unerwartet schnellen Erholung der Realwirtschaft bleiben Kapitalgeber aufgrund der Eurokrise und der anhaltenden Unsicherheiten auf den Kapitalmärkten deutlich restriktiver und selektiver. Dies hat zur Folge, dass sowohl die Anzahl M&A-Transaktionen als auch das Volumen emittierter Finanzierungen weit unter dem Vorkrisenniveau liegen. Zudem verändern diese Rahmenbedingungen zunehmend die Geschäftsmodelle von Finanzinvestoren/Private-Equity-Investoren („PE“) und damit auch die Anforderungen an Transaktionsberater.

Zwar ist eine umfassende und allgemeine Charakterisierung des Transaktionsmarktes schwierig, dennoch sind einige grundsätzliche Eigenschaften zu erkennen.

## Transaktionen und Transaktionsberatung im Zeitalter des PE-Booms bis 2007

Während der Boomphase der PE-Aktivitäten in der Zeit von 2004 bis 2007 herrscht euphorische Stimmung am Markt. Transaktionen unter Beteiligung von Finanzinvestoren sind geprägt durch strukturierte, kompetitive Auktionsprozesse sowie liquide und teilweise risikofreudige Kreditmärkte.

### ZUR PERSON: JÜRGEN ZAPF

Jürgen Zapf ist Steuerberater und Wirtschaftsprüfer bei der A&M GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und verantwortet dort die Transaction Advisory Group (TAG). Alvarez & Marsal ist spezialisiert auf die Restrukturierung von Unternehmen, Sanierungsberatung, Interimsmanagement, Transaktionsberatung sowie auf die Bekämpfung von Wirtschaftskriminalität. Die Transaction Advisory Group (TAG) arbeitet in allen Bereichen des Transaktionszyklus mit Private-Equity- und Hedgefonds sowie Übernahmeinteressenten zusammen und übernimmt u. a. die Due Diligence, die Entwicklung von Übernahmestrategien, Exit-Readiness-Projekte sowie die Merger Integration. [www.alvarezandmarsal.de](http://www.alvarezandmarsal.de)

Die Fähigkeit, überdurchschnittlich schnell im Transaktionsprozess zu agieren, ist neben einem aggressiven Kaufpreis Kernwettbewerbsfaktor für PE. Das Leveraged Buy-out (LBO)-Geschäftsmodell eines Großteils der PE – basierend auf der Nutzung von Arbitragemöglichkeiten an Kapitalmärkten – ist zu dieser Zeit Standard und führt oft zu hohen Kaufpreisen mit der Konsequenz hoher Verschuldungsgrade in den gekauften Unternehmen. Auch die Transaktionsberatung boomt in dieser Zeit. Große Beraterteams verarbeiten und analysieren unter Hochdruck große Datenmengen. Die Financial Due Diligence-Berichte dienen hauptsächlich der Information finanzierender Banken. Sie sind tendenziell sehr umfangreich, oft deskriptiv gehalten und vergangenheitsorientiert. Die wesentlichen Geschäftstreiber der historischen und erwarteten Entwicklung, insbesondere Planannahmen, werden lediglich allgemein analysiert und bewertet. Einschätzungen zu geplanten operativen Maßnahmen und Verbesserungspotenzialen sind im Rahmen der Financial Due Diligence von untergeordneter Bedeutung.



Jürgen Zapf

TAB 1: TRANSAKTIONEN 2006 UND 2012 IM VERGLEICH

	2006	2012
Anzahl Transaktionen	1.379	917
Volumen (Mrd. USD)	158	73
Finanzinvestoren	27%	20%

Quelle: M&A Review 2/2007 und 2/2013

## Der Transaktionsmarkt im Umbruch – neue Anforderungen an Finanzinvestoren

Mit Beginn der Finanz- und Wirtschaftskrise haben sich die Wettbewerbspositionen der PE ebenso wie die der strategischen Investoren verändert. Weiterhin haben sich die wertbildenden Faktoren auf dem Transaktionsmarkt ver-

schohen. Viele Unternehmen sind gestärkt aus der Krise hervorgegangen, haben strukturelle Anpassungen vorgenommen und sind auf Expansionskurs. Diese potenziellen strategischen Investoren haben zudem erhebliche Liquiditätspolster angesammelt und sind unabhängiger von externen Bankenfinanzierungen. Finanzinvestoren dagegen sehen sich selektiven und risikoaversen Kreditgebern gegenüber. Viele Portfoliounternehmen der PE kämpfen mit aus heutiger Sicht überbeurteilten Kaufpreisen und

damit einer hohen Finanzierungslast. Im Ergebnis kommt dadurch das klassische PE-Geschäftsmodell an seine Grenzen. Risikoadequate Renditeanforderungen sind durch „Financial Reengineering“ meist nicht mehr erreichbar. In Zukunft ist davon auszugehen, dass sich PE-Investoren deutlich mehr einem aktiven Portfoliomanagement widmen müssen, um adäquate Renditen zu erzielen. Die Definition und Umsetzung von Expansionsstrategien, Effizienzsteigerungen sowie Buy-and-Build-Strategien entscheidet künftig über den Erfolg von Investitionen.

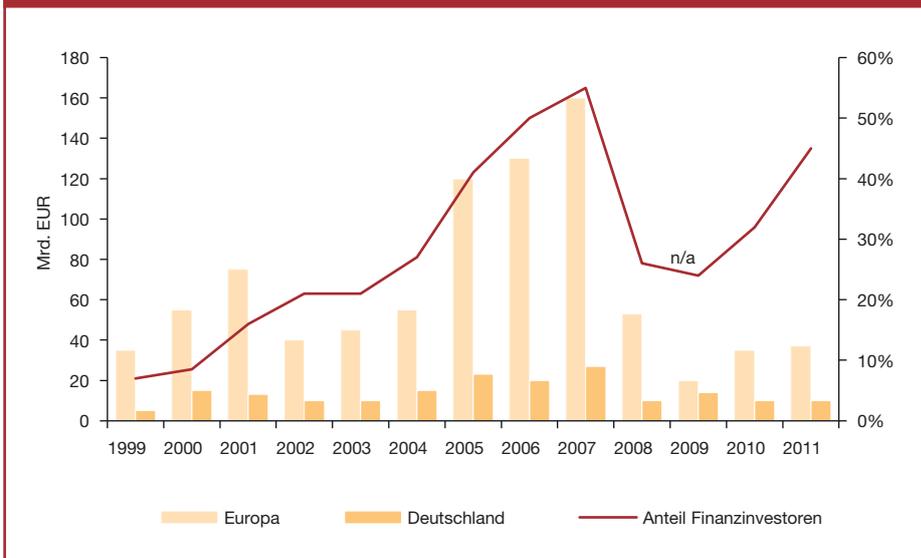
### Der moderne Financial Due Diligence-Berater

Der Due-Diligence-Berater hat sich neuen Herausforderungen zu stellen. Potenzielle Investoren involvieren heutzutage Due-Diligence-Berater zu einem späteren Zeitpunkt des Transaktionsprozesses. Zudem sind Transaktionsprozesse öfter unterbrochen. Dies erfordert seitens des Beraters hohe Flexibilität. Er muss in der Lage sein, extrem schnell die wichtigsten, transaktionsrelevanten Themen zu identifizieren und zu bewerten. Seniorität und Qualität sind entscheidend.

### Zahlenverständnis trifft Operational Excellence

Das veränderte Geschäftsmodell der Finanzinvestoren stellt an die Beraterteams erhöhte Anforderungen hinsichtlich ihres wirklichen operativen Verständnisses und Branchen-Know-hows. Nur so ist gewährleistet, dass die Analyse der für die Preisfindung essenziellen Parameter des „Current Tradings“ und des Businessplans qualitativ hochwertig erfolgen. Geplante operative Verbesserungsmaßnahmen sind vom Berater bereits in der Ankaufphase einzuschätzen sowie zusätzliche Optionen zur Wertsteigerung aufzuzeigen. Dadurch schafft er echten Mehrwert für die PE. Im Idealfall wird das Financial Due Diligence-Team unterstützt durch operative Experten, die im Zusammenspiel Potenziale quantifizie-

ABB. 1: EMITTIERTE SENIOR-LOAN-VOLUMINA IN EUROPA



Quelle: Standard & Poor's

ren und in einen konkreten Umsetzungsplan zusammenfassen. Den höchsten Wertbeitrag bringt der Due-Diligence-Berater dann, wenn er in der Lage ist, mit seinem Team nicht nur die Potenziale aufzuzeigen, sondern auch mitverantwortlich bei der Umsetzung helfen kann.

### Strategische Investoren

Strategische Investoren treten heute am Markt in vielen Fällen als wettbewerbsfähige Alternative zu PE auf. Sie haben zum Teil anders ausgerichtete Informationsbedürfnisse. Hier stehen neben den bilanziellen Auswirkungen der Transaktion auf den eigenen Jahresabschluss potenzielle Synergieeffekte und Integrationsstrategien im Mittelpunkt. Die Financial Due Diligence erfolgt oft in Zusammenarbeit mit den eigenen Experten des Investors und anderen Beratern. Hier ist Transaktionserfahrung gepaart mit exzellentem Industrie-Know-how entscheidend für den Wertbeitrag des Beraters.

#### Fazit:

Die Transaktionsberatung muss sich den Herausforderungen des veränderten Transaktionsmarktes stellen. Unabhängige Voraussetzung für einen Transaktionsberater sind und bleiben Vertrauen und Qualität. Er muss heute aber auch in der Lage sein, konkrete Aussagen und Einschätzungen zu operativen Potenzialen und damit zur Generierung von Mehrwert für den Käufer zu geben. Dies gelingt nur, wenn die Financial Due Diligence erweitert wird durch ein tiefes und fundiertes operatives Verständnis des Geschäfts und der Branche der Zielgesellschaft. Die Verbindung der Kernkompetenz „Zahlenwelt“ mit operativem Know-how garantiert genau diesen gewünschten Erfolg. Abgestimmt mit den Bedürfnissen des Kunden kann dies durch „Coaching“ des Financial Due Diligence-Teams im Hintergrund bis hin zu einer integrierten Financial und Operativen Due Diligence geschehen.

# Finanzierung durch strategischen Einkauf

## Erschließung von Finanzierungspotenzialen durch Beschaffungsoptimierung

Von Dr. Peter K. Wessmann, Partner, Inverto AG

*Wenn Unternehmen an Modelle zur Beschaffung von Finanzmitteln denken, dann werden darunter vornehmlich Maßnahmen der Außen- und Innenfinanzierung verstanden. Beschafft man sich bei der Außenfinanzierung Geldmittel von Dritten wie Eigentümern oder Gläubigern, so zielen Maßnahmen der Innenfinanzierung auf die Generierung von Mitteln aus dem Unternehmen wie Gewinnthesaurierung oder Vermögensumschichtung. In diesem traditionellen Denkmuster finden Effekte aus der Optimierung von externen Beschaffungskosten nur selten expliziten Eingang. Dies ist umso erstaunlicher, wenn man sich die Wirkung von einkaufsoptimierenden Maßnahmen auf die Unternehmensfinanzierung vergegenwärtigt.*

### **Volatile Welt: Wachsende externe Beschaffungsvolumina**

In einer sich immer schneller wandelnden Welt sind diejenigen Unternehmen marktführend, die es verstanden haben, sich immer stärker auf ihre Kernkompetenzen zu konzentrieren, und in diesem Sinne nicht-strategische Aufgaben an ein Lieferantennetzwerk übertragen. Gerade mittelständische Unternehmen, die das innovative Rückgrat vieler Volkswirtschaften bilden, verhalten sich mit der Auslagerung von Wertschöpfungsstufen auf Lieferanten tendenziell eher zurückhaltend. Ursächlich hierfür sind oftmals Befürchtungen, dass Betriebsgeheimnisse in falsche Hände geraten oder die hohen Qualitätsstandards nicht gehalten werden können, oder einfach die Vermeidung von Abhängigkeiten. In einer Welt jedoch mit immer größer werdender Volatilität und zunehmend kürzeren Produktlebenszyklen wird die Arbeitsteiligkeit stetig wachsen und zu immer größeren Beschaffungsvolumina

#### **ZUR PERSON: DR. PETER K. WESSMANN**

Dr. Peter K. Wessmann ist Experte für die Restrukturierung von Beschaffungsorganisationen und strategische Einkaufsoptimierung und berät vor allem Unternehmen der Investitionsgüterindustrie, Energieversorgung und des Finanzsektors bei allen einkaufsbezogenen Themen entlang der Supply Chain.  
[www.inverto.com](http://www.inverto.com)



Dr. Peter K. Wessmann

führen. Diejenigen Unternehmen, die bereits in Lieferantennetzwerken stark arbeitsteilig tätig sind, können sich aus dem Beschaffungsvolumen eine weitere Finanzierungsquelle erschließen. Dabei gilt, je höher das externe Beschaffungsvolumen, desto größer der Finanzierungseffekt aus einer Beschaffungsoptimierung.

### **Finanzierungseffekt: Einkaufsoptimierung**

Der Finanzierungseffekt ergibt sich aus der Optimierung des externen Beschaffungsvolumens. Der Finanzierungseffekt resultiert aus Ausgabenvermeidung bzw. -reduzierung. Er wirkt sich damit unmittelbar auf den Gewinn des Unternehmens aus, sofern Gewinnthesaurierung – also die Einbehaltung von Gewinnen im Unternehmen – betrieben wird. Diese Mittel stehen dem Unternehmen dann zur weiteren Verwendung im Rahmen der Innen- bzw. Selbstfinanzierung zur Verfügung. Ohne die Anwendung von beschaffungsoptimierenden Maßnahmen würde mehr Liquidität aufgebracht werden müssen, um beispielsweise Lieferantenrechnungen zu bezahlen. Wie groß dieser einkaufsseitige Hebel im Vergleich zur Gewinnausweitung über Umsatzsteigerung sein kann, wird aus Abbildung 2 ersichtlich. Der Vergleich von Umsatzsteigerung einerseits und Reduzierung der Beschaffungskosten andererseits auf den liquiditätswirksamen Gewinn ist augenscheinlich. In unserem Beispiel entspricht bereits eine

TAB 1: CASH-EFFEKT NACH INDUSTRIEN

	Industrie		Handel	
	Direkte Bedarfe	Indirekte Bedarfe <sup>1</sup>	Direkte Bedarfe <sup>2</sup>	Indirekte Bedarfe
<b>Anteil Beschaffungskosten an Gesamtkosten</b>	~ 51%	~ 12%	~ 60%	~ 17%
<b>Durchschnittliche Einsparungen<sup>3</sup></b>	8,5% (ø 70% adressierbares Volumen)	12,7%	6,0% (ø 80% adressierbares Volumen)	14%
<b>Ergebnisbeitrag (EBITDA/EBIT), Cash-Effekt</b>	<b>3,0%</b>	<b>1,5%</b>	<b>2,8%</b>	<b>2,3%</b>

<sup>1</sup> Exkl. Investments, <sup>2</sup> Exkl. Mietkosten, <sup>3</sup> Quelle: Inverto

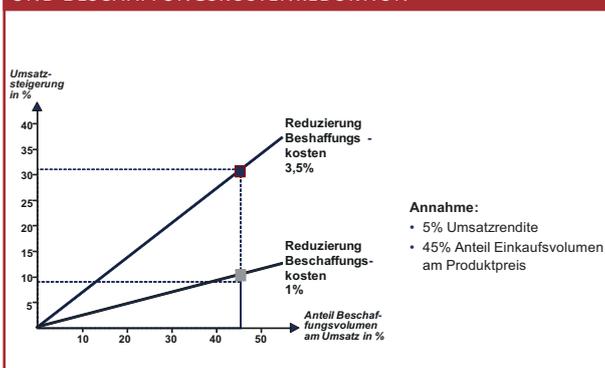
einprozentige (3,5%) Reduzierung der Beschaffungskosten einer Umsatzsteigerung von ~10% (~30%). Dieser Effekt auf den Unternehmensgewinn lässt sich für jedes Unternehmen mit der Formel: (Anteil Beschaffungsvolumen am Umsatz \* geplante Kosteneinsparung) / Umsatzrendite berechnen.

### Beschaffungsoptimierung: Maßnahmen

Voraussetzung für die Anwendung beschaffungsoptimierender Maßnahmen ist Datentransparenz über das aktuelle und künftige Beschaffungsvolumen. Um große Effekte zu erzielen, beginnt man mit den volumenmäßig größten Beschaffungsgruppen. Für diese wird geprüft, ob Beschaf-

fungsstrategien angewendet werden können, die den Kriterien für eine Liquiditätsersparnis respektive Gewinnerhöhung entsprechen. Solche Beschaffungsstrategien richten ihr Hauptaugenmerk auf Kostenreduzierung, niedrigen Umsetzungsaufwand und geringe Fristigkeit. Beispielhaft sind in diesem Kontext Strategien wie wettbewerbliche Ausschreibungen, Nachverhandlungen, Benchmarking oder Vertragsmanagement zu nennen. Im Regelfall führen diese auf finanzwirtschaftlich kurzfristige Effekte ausgerichteten Strategien zu geringeren Einsparungen als Langfriststrategien, die sich beispielsweise mit der Veränderung von Spezifikationen in cross-funktionalen Teams befassen. Eine Entscheidung zwischen Höhe der Einsparung und Fristigkeit der Realisierung wird deshalb bewusst getroffen, um dem Finanzierungsziel bestmöglich zu genügen.

ABB. 2: GEWINNABHÄNGIGKEIT VON UMSATZAUSSWEITUNG UND BESCHAFFUNGSKOSTENREDUKTION



Quelle: Inverto

### Fazit: Wachsende Bedeutung des strategischen Einkaufs

Mit der Anwendung spezifisch auf Gewinnerhöhung und Liquiditätsoptimierung gerichteter Beschaffungsstrategien kann der Einkauf einen signifikanten Beitrag zur Innenfinanzierung leisten. Ein gut aufgestellter, strategisch orientierter Einkauf ist hierfür eine unabdingbare Voraussetzung. Durch einen klar definierten Finanzierungsbeitrag rückt die Einkaufsfunktion automatisch in das Blickfeld der Unternehmensleitung und erfährt eine entsprechende Aufwertung, die vielfach in mittelständisch geprägten Unternehmen bislang nicht gegeben ist.

# Borrowing-Base-Finanzierung

*Baustein des Liquiditätsmanagements gewinnt zunehmend an Bedeutung*

Von Ralph Lück, Vorstand, BF.direkt AG

*Borrowing-Base-Finanzierungen gewinnen auch in Deutschland im Rahmen der Working-Capital-Finanzierung zunehmend an Bedeutung. Sie sind ein Baustein des Liquiditätsmanagements und eignen sich besonders für Unternehmen mit hohem Rohstoffbedarf, saisonalem Umsatzverlauf oder starkem Wachstum. Es handelt sich dabei um eine Kreditform, die eine Zwischenstellung zwischen Cashflow-basierten Finanzierungen und klassischen Umlaufvermögensfinanzierungen einnimmt. Maßgeblich ist dabei die flexible Möglichkeit der Inanspruchnahme. Diese ist abhängig vom zugrunde liegenden Umlaufvermögen, da die Besicherung durch aktive Vermögenswerte (Vorratsbestände und Forderungen) oder Teile davon erfolgt. Meist ist diese Finanzierungsart für mittelständische Unternehmen ab einer Umsatzgröße von rund 10 Mio. EUR interessant.*

## Die „atmende“ Kreditlinie

Der vorher vereinbarte Rahmen eines Borrowing-Base-Kredits wird durch den Bestand des Umlaufvermögens (die sogenannte „Borrowing Base“, vergleichbar mit einem Beleihungswert) vorgegeben. Damit „atmet“ die gewährte Kreditlinie in Abhängigkeit vom jeweiligen Bestand des Umlaufvermögens bis zu dem für die Kreditlinie vereinbarten Höchstbetrag. Hierdurch kann der erhöhte Working-Capital-Bedarf zum Beispiel bei steigenden Beschaffungspreisen oder Erhöhung des Warenbestands aufgrund saisonaler Abhängigkeiten abgedeckt werden. Die gewährte Kreditlinie weitet sich dabei mit Zunahme des Umlaufvermögens ebenfalls bis zum vereinbarten Höchstbetrag aus. Die Borrowing Base setzt sich im Allgemeinen aus dem Vorratsvermögen und den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen zusammen. Sie bildet für ein definiertes Zeitintervall die Obergrenze der Inanspruchnahmefähigkeit aus dem vereinbarten Kreditrahmen.

### ZUR PERSON: RALPH LÜCK

Ralph Lück ist Vorstand der BF.direkt AG in Stuttgart. Das Beratungsunternehmen BF.direkt betreut im Bereich Corporate Advisory mittelständische Unternehmen bei der Entwicklung geeigneter Finanzierungsstrategien und begleitet diese in allen Phasen der Finanzierung. [www.bf-finance.de](http://www.bf-finance.de)

## Ermittlung des Kreditvolumens

Die Ausnutzung der Borrowing-Base-Finanzierung erfolgt durch ein Berechnungs- und Bewertungsschema, das mit dem Finanzierungspartner im Vorfeld festgelegt wird. Dabei wird im Rahmen einer kostenpflichtigen Due Dilligence, die in der Regel unabhängige Spezialisten durchführen, eine Wertermittlung des Vorrats- und Forderungsbestandes vorgenommen. Diese Bewertung des physischen Bestandes, der internen Prozessabläufe (Forderungs-/Risikomanagement) und deren Abbildung in den Rechnungslegungssystemen ist Grundlage für die Kreditgewährung. Die Bewertung der Aktiva ist maßgeblich zur Einräumung von wirksamen Sicherungsrechten (Globalzession und Sicherungsübereignung) an diesen Vermögensgegenständen. Die Due Dilligence erfolgt turnusmäßig in der Regel einmal jährlich. Auf die ermittelten Vorrats- und Forderungsbestände werden gewöhnlich Verwertungsabschläge zwischen 20 und 35% bei Vorratsbeständen bzw. 15 und 25% bei den Forderungen vorgenommen. Die Höhe der Abschläge hängt sehr stark von der Drittverwertungsfähigkeit der Produkte, dem Unternehmensrating, der Bonität der Abnehmer und der Struktur des Forderungsportfolios ab.

## Berechnungsbeispiel (vereinfacht):

Nettovorratsbestand  
- vereinbarte Bewertungsabschläge  
- Lieferantenverbindlichkeiten  
+ Bruttoforderungsbestand  
- überfällige Forderungen  
- vereinbarte Bewertungsabschläge  
= Borrowing Base (gesamt)

In der Praxis wird sich dieses Modell in weitere Unterkategorien der hier dargestellten Positionen aufgliedern.



Ralph Lück

Dies erfolgt, um eine differenzierte Darstellung der jeweiligen Risikogewichtungen bestimmter Vermögenswerte und die darauf vorzunehmenden Abschläge zu ermöglichen. Dabei ist jedoch zu beachten, dass ein höherer unterjähriger Reporting-Aufwand gegenüber der finanzierenden Bank entstehen kann.

**Fazit:**

Auch für Unternehmen mit guten Zukunftsaussichten kann es sinnvoll sein, eine flexible Anpassung der Finanzierung am Umsatzwachstum auszurichten, um eine bedarfsgerechte Liquiditätsausstattung sicherzustellen. Die Borrowing-Base-Finanzierung ermöglicht über ihre stringente Ausrichtung am Working Capital des Unternehmens eine flexible Finanzierung der Mittelabflüsse aus operativer Geschäftstätigkeit. Durch die Due Dilligence des Vorrats- und Forderungsbestands erfolgt eine Erhöhung der Objektivität und Transparenz. Dies wird sich positiv auf die risikoadjustierten Konditionen auswirken, da der Finanzierungspartner durch die Bewertung, die Ermittlung der Verwertungsabschläge und durch das laufende Monitoring eine höhere Transparenz



Foto: Panthermedia/ Gelu Sorin Popescu

Borrowing-Base-Finanzierungen gewinnen auch in Deutschland an Bedeutung.

der zugrunde gelegten Sicherheiten erhält. Ein effizientes Vorrats- und Forderungsmanagement sowie ein gutes Qualitäts- und Risikomanagement des Unternehmens werden sich positiv auf die Konditionen der Borrowing-Base-Finanzierung auswirken. Dem Unternehmen ermöglicht es neben der Flexibilität des Finanzierungsrahmens eine klare Sicherheitenstruktur, die ausschließlich auf Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens abzielt und keine weiteren Zusatzsicherheiten fordert.

Anzeige

**CONVENT.de**  
MITTELSTANDSTAGE

# 12. Bayerischer Mittelstandstag

19. Juni 2013 | München | HVB Forum

Referenten (Auszug)



Markus Söder  
Bayerischer Staatsminister  
der Finanzen



Lutz Diederichs  
HypoVereinsbank

Themen (Auszug)

- Wachstumsfinanzierung mit Eigenkapital
- Finanzierung der Megatrends für Unternehmen: Energieeffizienz, Umweltschutz und Wachstum
- Compliance und Mittelstand – was ist zwingend und was ist sinnvoll?
- Praxis der Fremdkapitalaufnahme für mittelständische Unternehmen über die Börse
- Der Arbeitsplatz der Zukunft: Kosten senken, Effektivität erhöhen

Jetzt **KOSTENFREI** anmelden [www.convent.de/bayern](http://www.convent.de/bayern)  
Informationen zur Anmeldung unter: Tel. 069 794095-65 oder [www.convent.de](http://www.convent.de)



Die Partner



# „Es muss mehr Qualität in die Aufsichtsräte“

Interview mit Dr. Klaus Weigel, Geschäftsführender Gesellschafter, WP Board & Finance GmbH

WP Board & Finance hat sich seit 2006 auf die Personalsuche für Beiräte und Aufsichtsräte in mittelständischen und börsennotierten Unternehmen spezialisiert. 50% der Vermittlungen finden im Bereich Private Equity statt – durch seine frühere Tätigkeit u.a. als Vorsitzender der Geschäftsführung von DZ Equity Partner kann Dr. Weigel auf ein breites Netzwerk zu Investoren verweisen. Aber auch mittelständische Familienunternehmen richten immer öfter auf freiwilliger Basis einen Beirat ein. Im Interview spricht Dr. Weigel über die Vorteile von Beiräten und warum auch börsennotierte Unternehmen von mehr Transparenz bei der Aufsichtsratsbesetzung profitieren können.

**Unternehmeredition:** Herr Dr. Weigel, was spricht für die Einrichtung eines Beirats in mittelständischen Unternehmen?

**Weigel:** Zusätzliches Know-how durch externe Personen, die der Geschäftsführung und den Gesellschaftern als unabhängige Gesprächs- und Sparringspartner zur Verfügung stehen. Wenn ich einen mittelständischen Unternehmer frage, wo er in den nächsten Jahren die größten Herausforderungen für sein Unternehmen sieht, kommen Antworten wie Internationalisierung, Produktinnovation, Finanzierung, Nachfolgeregelung, Wettbewerbsdruck usw. Wenn ich dann weiterfrage, wer diese Themen in einem bereits bestehenden Beiratsgremium abdeckt, ergeben sich sehr schnell weiße Flecken.

**Unternehmeredition:** Was sollte bei der Einrichtung eines Beirats beachtet werden?

**Weigel:** Es gibt Beiräte, die sich nur einmal im Jahr treffen und vor allem in allgemeiner Form austauschen. Das

## ZUR PERSON: DR. KLAUS WEIGEL

Dr. Klaus Weigel ist Geschäftsführender Gesellschafter bei WP Board & Finance GmbH. Das Unternehmen berät mittelständische Unternehmen, Private-Equity-Häuser und börsennotierte Gesellschaften bei der Besetzung von Aufsichtsräten und Beiräten und vermittelt Industrie- und Branchenexperten. Dr. Weigel ist ferner Vorstandsmitglied des Verbands Aufsichtsräte Mittelstand in Deutschland (ArMiD).



Dr. Klaus Weigel

ist nicht unser Ansatz. Wir fokussieren uns auf Experten, die entweder fachliche Qualifikation oder langjährige Branchenerfahrung mitbringen und den Unternehmen damit einen klaren Mehrwert bringen. Wichtig ist, dass der Beirat nicht zu einer Art zweiter Gesellschafterversammlung verkommt oder nur durch „Friends and Family“ besetzt wird. Externe unabhängige Fachleute sollten im Beirat stets in der Überzahl sein – was in der Praxis jedoch noch nicht immer so gehandhabt wird.

**Unternehmeredition:** Wie offen sind Mittelständler für das Thema?

**Weigel:** Natürlich gibt es Vorbehalte. Es wächst aber die Bereitschaft, sich mit dem Thema zu beschäftigen, auch wenn das mit viel Aufklärungsarbeit verbunden ist. Durch meine mehr als sechsjährige Tätigkeit auf diesem Gebiet kann ich inzwischen auf die eine oder andere Referenz hinweisen. Manchmal hilft es auch, Namen von potenziellen Beiratskandidaten zu nennen, und die Meinung des Unternehmers dreht sich plötzlich um 180 Grad. Auch die öffentliche Diskussion über Professionalisierung und Kompetenzen von Aufsichtsräten hilft.

**Unternehmeredition:** Was sind denn entscheidende Vorteile von Beiräten in der Praxis?

**Weigel:** Unternehmen mit Beiräten haben meist eine bessere Kommunikations- und Unternehmenskultur und eine

höhere Professionalisierung von Entscheidungsprozessen. Das Gremium muss jedoch auch gelebt werden.

**Unternehmeredition:** Wie meinen Sie das?

**Weigel:** Im Gegensatz zum Aufsichtsrat bei AGs entstehen Beiräte in Unternehmen mit anderer Rechtsform auf freiwilliger Basis und sind individuell gestaltbar. Es gelten nicht die Vorgaben des Aktiengesetzes. Allerdings ist es sinnvoll, dem Beirat gewisse Entscheidungsbefugnisse einzuräumen und seine Ratschläge ernst zu nehmen, was Kandidaten oft auch zur Bedingung machen. Die Kompetenzen des Beirats sind jedoch je nach Unternehmen gestaltbar. In dem von mir mitgegründeten Verband Aufsichtsräte Mittelstand in Deutschland e.V. (ArMiD) fordern wir, die Besetzung des Beirats stärker an Kompetenzen auszurichten.

**Unternehmeredition:** Sie fordern auch mehr Transparenz bei der Wahl des Aufsichtsrates in börsennotierten Unternehmen. Welche Probleme sehen Sie aktuell?

**Weigel:** Aktionäre sollten grundsätzlich mehr Informationen darüber bekommen, warum bestimmte Personen zur Wahl in den Aufsichtsrat vorgeschlagen werden und welches Know-how diese mitbringen. Das Aktiengesetz schreibt momentan nur vor, dass in der Einladung drei Angaben zu den Personen gemacht werden müssen: der Name, der Wohnort und der Beruf. Diese erhalten Aktionäre etwa sechs Wochen vor der Hauptversammlung, die sie häufig selbst nicht besuchen können. Sie haben also keine Chance, sich ein entsprechendes Bild von der Person zu machen, müssen aber dennoch ein Votum abgeben.

**Unternehmeredition:** Was sollte sich ändern?

**Weigel:** Warum nicht eine Art Kurz-CV auf der Website des Unternehmens einstellen mit Informationen zu den beruflichen Stationen des Kandidaten? Große Unternehmen machen das bereits, aber auch noch nicht alle DAX-Unternehmen. Eine weitere Möglichkeit wäre ein schriftlicher Bericht des Aufsichtsrates an die Hauptversammlung, in dem der Auswahlprozess und die Gründe für den Wahlvorschlag einer Person beschrieben werden.

**Unternehmeredition:** Auf welche Resonanz stoßen Sie mit dieser Idee?

**Weigel:** Verständnis für dieses Thema besteht durchaus. Gelegentlich wird mit Datenschutzgründen dagegen argumentiert. Vielleicht sollte die Idee zunächst als Soll-Vorstellung in den Corporate-Governance-Kodex aufge-

nommen werden, bevor daraus eine aktienrechtliche Vorschrift entsteht. Im jüngsten Grünbuch der Europäischen Kommission zu Corporate Governance ist Transparenz bei der Besetzung von Aufsichtsräten auch eindeutig thematisiert. Wir brauchen diese Diskussion, um von der Besetzungskungelei wegzukommen. Es gibt Unternehmen, wo der Vorstand sich „seinen“ Aufsichtsrat aussucht und damit die Funktion des Aufsichtsrates auf den Kopf gestellt wird. Es muss mehr Qualität und Unabhängigkeit in die Aufsichtsräte und mehr Transparenz in den Besetzungsprozess.

**Unternehmeredition:** Ein Schritt in diese Richtung ist das Bilanzmodernisierungsgesetz (BilMoG) von 2009, das „wirkliche“ Finanzexperten im Aufsichtsrat von kapitalorientierten Unternehmen fordert. Wie sind Sie mit dessen Umsetzung zufrieden?

**Weigel:** 2014 läuft die dafür vorhergesehene Übergangsperiode ab, die Realität in den Aufsichtsräten sieht jedoch oft komplett anders aus – eben weil der Gesetzgeber bislang keine genaue Definition dafür geliefert hat, was denn einen Finanzexperten ausmacht. Es gibt auch keine Instanz, die die Umsetzung kontrolliert. Eigentlich wäre das Aufgabe der Aktionäre. Auch der Aufsichtsrat könnte eine Umsetzung des Gesetzes monitoren, ist mit seiner Besetzung aber offensichtlich meist zufrieden. Man könnte diese Aufgabe auch dem Abschlussprüfer übertragen. Die Regeln des BilMoG gelten übrigens auch für Unternehmen, die z.B. eine Anleihe begeben haben.

**Unternehmeredition:** Würden Sie soweit mehr staatliche Kontrolle einfordern?

**Weigel:** Ich glaube nicht, dass es mehr staatliche Kontrolle braucht. Bei den Kreditinstituten, wo die BaFin jährlich mehrere Dutzend vorgeschlagene Aufsichtsräte wegen mangelnder Qualifikation ablehnt, ist es aufgrund der Systemrelevanz eine andere Situation. Letztlich ist es Aufgabe der Aktionäre, für entsprechende Expertise in den Aufsichtsräten zu sorgen. Dazu sollten sie sich aber auch aktiver als heute in den Prozess einbringen und die Wahlvorschläge in der Hauptversammlung qualitativ hinterfragen. Stattdessen werden die Wahlvorschläge oft mit sozialistischer Mehrheit durchgewunken.

**Unternehmeredition:** Herr Dr. Weigel, vielen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Verena Wenzelis.  
wenzelis@goingpublic.de

# Fallstudie: Mit vereinten Kreditkräften zu neuer Unternehmensgröße

## Sturm-Gruppe: Maschinenbauer realisiert Wachstumsstrategie mit syndizierter Finanzierung

Innerhalb von rund zwei Jahrzehnten hat sich die niederbayerische Sturm-Gruppe zu einem international tätigen Maschinenbau-Unternehmen und Blechlohnverarbeiter entwickelt. Den Sprung in die nächste Größenklasse unterstützt sie nun durch eine „syndizierte Finanzierung“ – eine grundlegende Veränderung, weil sie mit einer Erweiterung des Bankenkreises einhergeht. Im vergangenen Herbst wurde die Kreditstruktur neu geordnet und das Finanzierungsvolumen deutlich vergrößert.

### Harmonische Finanzierung durch ganz unterschiedliche Banken

Die neue Konstruktion ermöglicht eine aus Sicht des Unternehmens wichtige Verbindung von lokaler und überregionaler Finanzierung. Während die Sparkasse Niederbayern-Mitte ihre Funktion als langjährige Hausbank der Sturm-Gruppe beibehält, hat sie gleichzeitig der BayernLB als Zentralinstitut der bayerischen Sparkassen die Tür geöffnet, um in führender Rolle eine syndizierte Kreditlinie im hohen zweistelligen Mio.-EUR-Bereich zu arrangieren. Mit von der Partie sind die Commerzbank, die DZ Bank sowie die Bank für Tirol und Vorarlberg. Als besonderer Charme der Syndizierung wurde zusätzlich eine Erhöhungsoption vereinbart. Während Kreditgewährungen im Zuge der Basel-III-Regelungen in mancher Hinsicht erschwert werden, gewinnen solche gemeinsamen Kreditfinanzierungen auch im Mittelstand an Bedeutung. Gegenüber einem bilateralen Kredit ist eine Syndizierung aufwändiger und teurer. Nach Überzeugung von Wolfgang Leiner, Relationship-Manager bei der BayernLB, profitieren aber die Kunden bei gefestigten Grundlagen durch größere Rechts- und Planungssicherheit für mehrere Jahre. Der BayernLB, die allein im



Foto: Goslich Sturm Gruppe

Maschinenbauer auf Wachstumskurs: die Sturm Holding GmbH im niederbayerischen Salching

vorigen Jahr 160 mittelständische Neukunden gewonnen hat, und der Sparkasse war es wichtig, die Beziehung der S-Finanzgruppe zum Kunden zu stärken. Die Mitwirkung anderer Gruppen – Genossenschaften und private Institute – verteilt die Risiken, was auf Unternehmensseite wie bei den Banken gerne gesehen wird.

### Kräftiges Wachstum erfordert neue Strategien

Für Sturm ist die neue Finanzierung eine wichtige Stütze bei der Umsetzung der Wachstumsstrategie. „Ich habe nicht annähernd gedacht, dass ich einmal ein Unternehmen in dieser Größenordnung führen würde“, sagt Alleineigentümer und CEO Wilhelm Sturm. Als er 1991 in den elterlichen Betrieb eintrat, hatte dieser keine 20 Mitarbeiter, heute sind in der Gruppe etwa 850 Beschäftigte tätig, darunter fast 130 Auszubildende. Zum Angebotsspektrum gehören Fördertechnik für Automobilzulieferer und andere industrielle Anwendungen, Beschichtungsanlagen, beispielsweise aufwändige Lackieranlagen, Automatisierungs- und Reinigungstechnik sowie Fördertechnik für Flughäfen in Systemlieferung für den Siemens-Konzern. Durch Teil- oder Komplettübernahme insolventer Wettbewerber wie Wittenbauer oder Zweigen von Moll wurde geschickt eine Marktberreinigung genutzt. Weil Kunden im Zuge der Globalisierung bei Internationalisierungsstrategien von Lieferanten fachkundig begleitet werden wollen,

#### KURZPROFIL: STURM HOLDING GMBH

Gründungsjahr:	1924/1991 <sup>*)</sup>
Branche:	Maschinen- und Anlagenbau
Unternehmenssitz:	Salching
Umsatz 2012:	rund 130 Mio. EUR <sup>**)</sup>
Internet:	<a href="http://www.sturm-gruppe.com">www.sturm-gruppe.com</a>

<sup>\*)</sup> Vorläufer war eine 1780 gegründete Schmiede, die Josef Sturm 1924 übernahm. 1991 war mit dem Eintritt von Wilhelm Sturm jr. der Startpunkt der heutigen Sturm-Gruppe.

<sup>\*\*)</sup> entspricht der Gesamtleistung

hat Sturm in jüngerer Zeit mehrere Tochtergesellschaften im Ausland gegründet. Gleichzeitig mit der Neuordnung der Finanzierung wurden die betrieblichen Strukturen an die Wachstumsziele angepasst.

### Ausblick: Deutliche Umsatzsteigerung und verstärkte Internationalisierung

Die aktuelle Auftragslage gilt als glänzend. In den nächsten drei bis fünf Jahren soll sich der Umsatz deutlich auf 200 Mio. EUR erhöhen. Als festes Fundament für weiteres

Wachstum gilt eine Eigenkapitalquote, die als „gesund im zweistelligen Bereich“ beschrieben wird, bei einer als nachhaltig profitabel bezeichneten Ertragslage. Die weitere Strategie zielt vorrangig auf den kontinuierlichen Verbesserungsprozess in allen Bereichen, auf noch deutlich mehr Internationalisierung und eine weitere Stärkung der Kernkompetenzen ab.

Lorenz Goslich  
redaktion@unternehmeredition.de

## „WIR FÜHLEN UNS IN DER NEUEN KONSTELLATION SEHR WOHL“

INTERVIEW MIT WILHELM STURM, ALLEINEIGENTÜMER UND CEO DER STURM-GRUPPE

**Unternehmeredition:** Herr Sturm, warum haben Sie die finanziellen Strukturen Ihres Unternehmens neu geordnet?

**Sturm:** Im Anlagengeschäft ist der Finanzierungsbedarf sehr hoch. Wir bekommen von einer gewissen Auftragsgrößenordnung an Anzahlungen, müssen dafür aber Aval-Bürgschaften inklusive Mehrwertsteuer leisten – ein Liquiditätsabfluss von fast 20%. Dann gibt es meist Abschlagszahlungen, und bis bei Abnahme die Schlussrechnung bezahlt wird, kann das schnell 18 bis 24 Monate dauern. Wenn wir – gerade auch international – weiter wachsen, brauchen wir finanzielle Sicherheit.

**Unternehmeredition:** Warum wollten Sie nicht mehr nur mit einer Bank zusammenarbeiten?

**Sturm:** Wir haben bisher mit Banken – bis auf eine einzige Ausnahme – keine schlechten Erfahrungen gemacht. Trotzdem kann man Probleme bekommen. Wenn zum Beispiel eine Bank einen Strategiewechsel vornimmt, kann es schon passieren, dass sie das Portfolio ihrer Firmenkunden in einer bestimmten Branche reduziert – mit der Folge, dass selbst Unternehmen mit guten Zahlen aus der Finanzierung fallen können. Für uns war größtmögliche Finanzierungssicherheit wichtig, deshalb haben wir mit der syndizierten Finanzierung einen Weg gewählt, der uns nicht von einer Bank abhängig macht. Die Zeiten sind ja nicht immer rosig. Auch bei uns kann es Dellen geben. Da braucht man stabile Partner.

**Unternehmeredition:**

Von der Sparkasse zu einem Konsortium mit Großbanken – das muss für Sie ja eine völlig neue Welt sein.

**Sturm:** Ja, in der Sparkassenwelt ist viel mehr Nähe. Jetzt, bei diesem Konsortium, sind die meisten Banken schon geografisch viel weiter weg. Die Situation ist eine ganz andere. Es waren auch mehrere Monate wirklich intensiver Arbeit, besonders für unseren CFO Volker Zimmerer. Aber diese Herausforderungen nehmen wir gerne an, weil wir uns weiterentwickeln wollen. Rein aus dem Cashflow könnten wir die Entwicklung bei Weitem nicht in diesem Tempo voranbringen. Wir fühlen uns in der neuen Konstellation mit klassischen Großbanken und kleineren Partnern sehr wohl. Für die BayernLB als Mandated Lead Arranger haben wir uns bewusst entschieden, weil wir miteinander gute Erfahrungen gemacht und seit vielen Jahren ein enges Vertrauensverhältnis aufgebaut haben.

**Unternehmeredition:** Herr Sturm, vielen Dank für das Gespräch.



Wilhelm Sturm

Das Interview führte Lorenz Goslich.  
redaktion@unternehmeredition.de

# Fallstudie: Beteiligungskapital stärkt Finanzbasis

## Scholpp AG: Industriemontage-Spezialist wächst mit der Globalisierung

Was Globalisierung bedeutet, zeigt exemplarisch die Scholpp AG in Stuttgart: Das Unternehmen, einst ein regionaler Krandienstleister, bringt komplette Maschinen und Anlagen von hier nach dort – einschließlich Abbau, Modernisierung und Aufbau. Da solche Verlagerungen international immer mehr gefragt sind und zudem die Nachfolge zu klären war, haben die Eigentümer die Private-Equity-Gesellschaft Odewald als Beteiligungspartner ins Boot geholt. Die Kapitalbasis von Scholpp wurde damit so gestärkt, dass viel Spielraum für neues Wachstum im Kerngeschäft der weltweiten Industriemontage und auch für Firmenübernahmen besteht.

### Unternehmer und Finanzinvestor demonstrieren Zusammengehörigkeit

„Wir“, sagt Prof. Ernst-Moritz Lipp, wenn er von Scholpp spricht: „Ein Zusammengehörigkeitsgefühl ist das A und O für den Erfolg.“ Lipp, Geschäftsführer und Partner von Odewald, und Wolfgang E. Mueller, Vorstandsvorsitzender und Miteigentümer von Scholpp, kannten sich schon jahrelang gut. Deshalb wandte sich Mueller an Lipp, als wegen Wachstums und weiteren Internationalisierungsbedarfs an eine Finanzstärkung gedacht wurde. Der 62 Jahre alte CEO und sein Mitgesellschafter Martin Scholpp, ein Sohn des Firmengründers, wollten aber die Mehrheit behalten, während Odewald in der Regel Mehrheitsbeteiligungen eingeht. Lipp akzeptierte den Wunsch dennoch. „Eine Minderheit ist kein Problem für uns“, sagt er, „sofern Einvernehmen bei wichtigen Entscheidungen gewährleistet ist, vom Budget über Akquisitionen bis zu Personalentscheidungen auf Führungsebene.“

### Industrieanlagen von Kontinent zu Kontinent

Der im Wartungs- und Montagegeschäft erfahrene Mueller hatte sich 2005 an Scholpp beteiligt, als ein anderer Gründersohn ausgeschieden war. Seitdem hat sich Scholpp als



Foto: Scholpp AG

Vom regionalen Dienstleister zum Global Player: die Scholpp AG aus Stuttgart

international tätiger Montagedienstleister eine führende Marktposition in Deutschland erarbeitet, auch in Europa ist das Unternehmen einer von zwei Topanbietern. Seine Erlöse haben sich mehr als verdoppelt. 85% des Umsatzes werden weltweit mit Industriemontage erzielt, auch ein Zweig für Zeitarbeit – „TimeProfessionals“ – gehört zur Gruppe. Immer mehr seiner Kunden begleitet das Unternehmen ins Ausland. Wenn Karosseriepessens- und Fertigungslinien der Autoindustrie, Zeitungsrotationen, Werkzeugmaschinen oder gar komplette Reinräume von einem Standort an den anderen, oft von Kontinent zu Kontinent, verlagert werden, warten äußerst anspruchsvolle Aufgaben auf die „Scholppianer“, die über viel Know-how verfügen. Auch der eine oder andere Spezialauftrag wird an sie herangetragen, wie etwa die vollständige Einrichtung des Automuseums von Mercedes-Benz oder der Transport der letzten Concorde von Paris ins Auto- und Technikmuseum Sinsheim. Mit mehreren Niederlassungen sind sie inzwischen im Ausland vertreten, von Barcelona bis China und Malaysia. Die Aktivitäten sollen

#### KURZPROFIL: SCHOLPP AG

Gründungsjahr:	1956
Branche:	Weltweite Industriemontage
Unternehmenssitz:	Stuttgart
Mitarbeiterzahl:	1.200
Umsatz 2012:	125 Mio. EUR
Internet:	www.scholpp.de

nun deutlich ausgeweitet werden. Ein Anfang ist bereits mit dem Erwerb der Firma PTC in Oberhausen gemacht worden, die Industriepressen modernisiert und so das Dienstleistungsspektrum der Gruppe erweitert. Weitere Firmen sind im Visier. Damit sollen auch regionale Lücken, so in Nordrhein-Westfalen und Bayern, geschlossen werden. Die durch Odewald eingesetzten Finanzmittel, rund 30 Mio. EUR, haben die Basis weiter verstärkt.

### Ausblick: Mit Umsatzwachstum und Ertragssteigerungen zum Exit

2013 soll der Umsatz zunächst auf 140 Mio. EUR steigen. Nach Muellers Auffassung wird die Zeit des Exits gekom-

men sein, wenn Scholpp rund 200 Mio. EUR erreicht und der Gewinn sich gleichzeitig im zweistelligen Prozentbereich etabliert. Die von Lipp als überdurchschnittlich bezeichnete EBITDA-Marge soll in diesem Jahr – wie schon 2011 und 2012 – wieder eine zweistellige Größenordnung erreichen. Für den Exit von Odewald sieht Mueller vor allem zwei Möglichkeiten: entweder erneut die Beteiligung eines Finanzinvestors oder die Veräußerung an einen „Strategen“, zum Beispiel ein großes Bauunternehmen oder einen anderen Industriekonzern.

Lorenz Goslich  
redaktion@unternehmeredition.de

## „EINE AG ERLAUBT IN DER AUSSENWIRKUNG EINE DEUTLICHE UNTERSCHIEDUNG“

INTERVIEW MIT WOLFGANG E. MUELLER, VORSTANDSVORSITZENDER, SCHOLPP AG

**Unternehmeredition:** Viele Unternehmer fürchten bei der Beteiligung eines Private-Equity-Unternehmens, dass sie nicht mehr das Sagen haben. Sie nicht?

**Mueller:** Diese Frage stellt sich immer. Wer sich mit 49% an einem Unternehmen beteiligt, muss auch Möglichkeiten haben, bei wesentlichen Entscheidungen mitzureden. Aber wir haben das positiv gelöst. Odewald hat nicht nur Geld mitgebracht, sondern auch unternehmerischen Input. Ins operative Geschäft mischen sie sich nicht ein. Wenn ein Finanzinvestor das will, ist er aus meiner Sicht nicht der richtige Partner. Mit seinem breiten Erfahrungsschatz ist Odewald für uns ein wichtiger Sparringspartner geworden. Ich würde das genauso wieder machen.

**Unternehmeredition:** Könnte die von Ihnen gewählte Rechtsform der AG auch auf Börsenpläne hindeuten?

**Mueller:** Wenn es eines Tages wieder ein für Börsengänge geeignetes Umfeld geben sollte – warum nicht. Eine AG erlaubt aber auch in der Außenwirkung eine deutliche Unterscheidung von anderen Unternehmen und eine gute Rollenverteilung. Wir haben neben einem zweiköpfigen Vorstand einen Aufsichtsrat mit sechs externen Fachleuten, von Finanzexperten über einen Wirtschaftsprüfer und Steuerberater bis zu Unternehmern.

**Unternehmeredition:** Können Sie Unternehmern einen Rat geben, die mit der Beteiligung eines Private-Equity-Unternehmens liebäugeln?

**Mueller:** Wenn man nur seine Anteile zum maximalen Preis veräußern will, wird man selten eine für das Unternehmen nachhaltige Lösung finden. Der persönliche

Draht muss da sein, denn in einer fünf- oder sechsjährigen Ehe kann es nicht immer nur Sonnenschein geben. Man muss ein Vertrauensverhältnis aufbauen. Da muss man auch mal miteinander ein Glas Wein trinken. Und die Größe eines Finanzinvestors sollte zur Größe des Unternehmens passen. Es muss auch von vornherein klar sein, dass am Ende des Prozesses der Exit steht.



Wolfgang E. Mueller

**Unternehmeredition:** Warum wollen Sie die Maschinen nicht nur verlagern, sondern auch modernisieren?

**Mueller:** Wenn eine ältere Presse in der Autoindustrie noch einen Ausbringungsgrad von 70% hat, kann man ihn mit mechanischen Methoden um 7 bis 8% erhöhen und mit der Elektronik um weitere 10%. Damit kommt man in eine Größenordnung, bei der man sich schon überlegen kann, ob eine neue Presse oder eine Modernisierung wirtschaftlicher ist. Wenn wir die Maschinen bei der Verlagerung und Montage gleich auf neuen Stand bringen, schlagen wir für unsere Kunden zwei Fliegen mit einer Klappe.

**Unternehmeredition:** Herr Mueller, vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Lorenz Goslich.  
redaktion@unternehmeredition.de

# Fallstudie: Kapital von Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften

## Vom Teehändler bis zum Systemlieferanten

*Mit langfristigen Finanzierungen stärken die 15 Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBG) in Deutschland die Eigenkapitalbasis kleiner und mittlerer Unternehmen. Die nachfolgenden Beispiele zeigen, was sie in ihren Bundesländern leisten können.*

### Allit AG: Innovative Lösungen in Kunststoff

Foto: Allit AG



Ein Produkt der in Bad Kreuznach ansässigen Allit AG dürfte jeder schon einmal in Händen gehalten haben. Das in sechster Generation geführte Familienunternehmen entwickelt und produziert nach kundenspezifischen Vorgaben Kunststoffteile im Spritzgussverfahren. Zu den vier Geschäftsfeldern

gehören aber auch langlebige Spezialverpackungen, Behältersysteme für den pharmazeutischen Großhandel sowie Ordnungssysteme, die Baumärkte und andere Handelsfirmen nutzen. Das Unternehmen hat sein Portfolio durch Eigenentwicklungen ebenso wie durch Zukäufe gezielt ausgebaut und neue Märkte bis hin nach China/Hongkong erschlossen. „Die Anpassungsfähigkeit und die Bereitschaft zur ständigen Weiterentwicklung sind neben dem absoluten Qualitätsanspruch die Erfolgsfaktoren für unser Unternehmen“, betont Vorstandsmitglied Jochen Kallinowsky. Im Jahr 2006 holte die Allit AG neben den bisherigen Finanzierungspartnern die MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Rheinland-Pfalz ins Boot. Sie stieg mit einer stillen Beteiligung i.H.v. 2 Mio. EUR ein und trug damit dazu bei, Vorhaben noch schneller zu realisieren. „Unternehmen und deren Wachstumspotenziale durch die Verbreiterung der Eigenkapitalbasis zu stärken, ist unsere Kernkompetenz“, erläutert MBG-Geschäftsführer Rudolf Klan. So konnte u.a. in moderne Logistikgebäude sowie in Produktionstechnik investiert werden, womit die Grundlage für weiteres Wachstum und eine noch stärkere Kundenorientierung geschaffen wurde. Aus Sicht des Unternehmens waren die Investitionen darüber hinaus ein klares Bekenntnis zum Wirt-

schaftsstandort Rheinland-Pfalz. „Die Zusammenarbeit zwischen Allit und der MBG war eine echte Win-Win-Situation“, betonen Kallinowsky und Klan.

### Esterer Gießerei: Systemlieferant für den Maschinenbau

Bis zurück in das 19. Jahrhundert reicht die Historie der Esterer Gießerei, und dennoch wurde die Firmengeschichte vor einigen Jahren noch einmal neu geschrieben. Damals wollte sich die frühere Muttergesellschaft vom Gießereigeschäft trennen und es mangelte nicht an Kaufinteressenten. Den Zuschlag erhielt ein Angebot des Managements unter Mitwirkung des Geschäftsführers Hans Topol. Eine wesentliche Voraussetzung dafür war das überzeugende Finanzierungskonzept, bei dem die BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft eine maßgebliche Rolle spielte. Der Kontakt zu ihr war über die regionale Beteiligungsgesellschaft AUBG zustande gekommen. „Wir haben dann sehr schnell erkannt, dass die BayBG über hohe Kompetenz bei der Neuorientierung und Umstrukturierung im Zuge einer Firmenübernahme verfügt“, erinnert sich Topol. Zu dem im Mai 2008 abgeschlossenen MBO trug die BayBG nicht nur mit einem Mix aus stillen und offenen Beteiligungen bei. Sie stand dem Unternehmen auch bei der Beschaffung von Gründergeld der LfA Förderbank Bayern sowie mit ihrem Netzwerk bei Verhandlungsfragen zur Seite. Heute sind die beiden Gießereien in Altötting und Wurzen bei Leipzig gefragte Systemlieferanten für den europäischen Anlagen- und Maschinenbau. Seit dem März 2012 trägt dazu auch Hans Topols Sohn Patrick als geschäftsführender Gesellschafter bei. Seine PTO GmbH hatte im Zuge einer Nachfolgeregelung Anteile



Foto: Esterer Gießerei

von einem weiteren Gesellschafter übernommen, wobei auch die BayBG ihre Anteile aufstockte. „Sie hat uns damit jetzt den Weg zu einem reinen Familienunternehmen geebnet“, freuen sich die Firmenchefs.

### **Farmer's Snack GmbH: Mit eigener Marke auf Wachstumskurs**

Als Christoph Avenarius vor 24 Jahren einen 50%-Anteil an der 1971 gegründeten Farmer's Snack GmbH in Hamburg erwarb, beteiligte er sich an einem gut eingeführten Importeur für Trockenfrüchte. Der erfahrene Manager wollte aus der Handelsfirma jedoch ein Unternehmen mit eigener Marke und Produktion machen – und war bei Wachstumsraten von rund 20% schnell erfolgreich. Als er die Firma sieben Jahre nach dem Einstieg vollständig übernahm, sah er sich auch nach Möglichkeiten zur Optimierung der Kapitalbeschaffung um. Den geeigneten Partner fand er in der BG Bürgschaftsgemeinschaft Hamburg,

Foto: Farmer's Snack



die Ausfallbürgschaften für die Maschinen übernahm. „Das ging schnell und unbürokratisch“, erinnert sich Avenarius. Die BG war auch ein wichtiger Begleiter, als Farmer's Snack im Jahr 2004 einen großen Marken-Relaunch durchführte, der einen entscheidenden Schub für das weitere Wachstum brachte. „Dank der Bürgschaften wurde unser Rating besser, wir bekamen günstigere Konditionen und meine persönliche Haftung wurde deutlich reduziert“, sagt Avenarius. Er konnte die verbürgten Kredite schnell zurückführen und wenig später mit einer stillen Beteiligung der BTG Beteiligungsgesellschaft Hamburg mbH das Eigenkapital zusätzlich stärken. Für den Firmenchef ist das Engagement der BTG aber auch ein Aushängeschild und eine wichtige emotionale Hilfe. Bei einem Jahresumsatz von 32 Mio. EUR bewegt sich Farmer's Snack weiter auf Wachstumskurs. Eine wichtige Voraussetzung dafür wurde mit dem Bau eines größeren Produktionsgebäudes geschaffen, dessen Finanzierung erneut Bürgschaften der BG erleichtert haben. „Die BG hat sich auch da wieder als schnell und extrem gut aufgestellt erwiesen“, freut sich Avenarius.

### **Kloth & Köhnken Teehandel GmbH: Mit Erfahrung zum Erfolg**

Es waren die Liebe zum Tee und die in Jahrzehnten aufgebauten Erfahrungen, die Mathias Kloth und Axel Köhnken

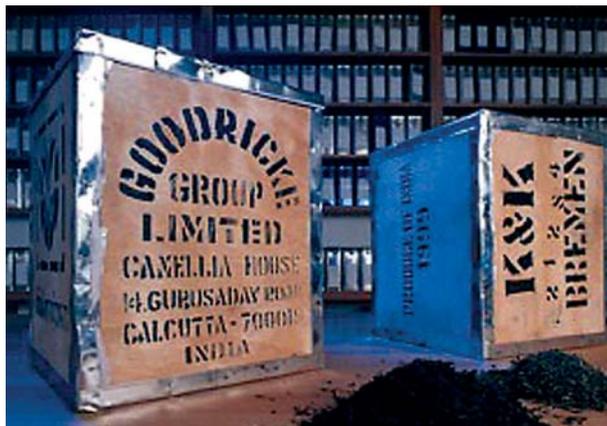


Foto: Kloth & Köhnken Teehandel GmbH

vor gut 20 Jahren zur Gründung ihrer Firma ermutigten. Dank ihrer Branchenkenntnisse und aufbauend auf der fairen Zusammenarbeit mit vertrauten Geschäftspartnern war die Kloth & Köhnken Teehandel GmbH schnell erfolgreich. Mit den steigenden Umsätzen kamen aber auch neue Herausforderungen. Denn zum Teehandel gehören Lagerzeiten von bis zu einem Jahr, und das führt in wachstumsstarken Zeiten zu einem steigenden Finanzierungsbedarf. Für die Lösung sorgte seit der Jahrtausendwende der Einsatz einer Reihe zusätzlicher Finanzierungs- und Sicherungsinstrumente. Dazu gehörten eine Bankbürgschaft sowie ein von der Bremer Aufbau-Bank GmbH (BAB) gemeinsam mit zwei weiteren Banken aus einem Pool bereitgestellter Kredit, der durch eine stille Beteiligung der Bremer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft mbH (BUG) ergänzt wurde. Diese Instrumente stärkten die Liquidität und Kreditwürdigkeit, wobei der eigenkapitalähnliche Charakter der stillen Beteiligung für ein noch solideres Kapitalfundament sorgte. „Diese Art der Finanzierung ist zwar nicht billig, aber das war es uns nicht zuletzt wegen ihrer langfristigen Ausrichtung wert“, sagt Köhnken. In den Folgejahren wurde die stille Beteiligung durch eine offene Beteiligung der BUG ergänzt. „Dank der Unterstützung durch die Bremer Aufbau-Bank GmbH und durch die Bremer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft mbH konnten wir die Finanzierungsanforderungen der Wachstumsjahre lösen, und das hat uns Sicherheit gegeben.“ Heute steht das Unternehmen auch finanziell weitgehend auf eigenen Beinen. Die Bankbürgschaft wird als Sicherheit nicht mehr benötigt und die offene Beteiligung läuft zum Jahresende aus. „Die BAB und die BUG sind für uns aber auch in Zukunft wichtige Partner“, sagt Köhnken.

#### **Fazit:**

Die MBGen unterstützen den Mittelstand vom Wachstum bis hin zur Nachfolgeregelung. Im Vordergrund stehen stille Beteiligungen, häufig engagieren sich die MBGen aber auch als Minderheitsgesellschafter.

*Norbert Hofmann  
redaktion@unternehmeredition.de*

# Fallstudie: Liquiditätsgewinn mit Sale & Rent Back

## Alphaform AG: Wachstumsstarker Marktführer im Prototyping

Mit ihrem Know-how im Bereich der additiven Fertigung komplexer Bauteile, Prototypen und Kleinserien hat sich die Alphaform AG zu einem führenden Hersteller in Europa entwickelt. Vor allem in der Automobilbranche und der Medizintechnik stoßen die innovativen Technologien aus Oberbayern auf Interesse. Doch auch bei der Kapitalbeschaffung achtet das Unternehmen auf die passenden Instrumente. Sale & Rent Back ist dabei ein wichtiger Baustein.

### Autoteile mit 3D-Lasertechnologie

Es geht schnell und es geht extrem genau. Ein Drucker sprüht erhärtete Flüssigkeit oder Metallpulver auf eine Plattform. Dann verschmilzt ein Hochleistungslaser das Material zielgenau an den von einem Computerdatensatz vorgegebenen Stellen. Schicht für Schicht geht das so – bis daraus ganz ohne herkömmliches Formen und Fräsen ein dreidimensionales Bauteil entsteht. Rapid Prototyping oder 3D-Druck heißt dieses additive Produktionsverfahren, mit dem ein künstliches Wirbelsäulen-Implantat ebenso hergestellt werden kann wie die Instrumententafel eines Autos oder die Windkanalkieme eines Formel-1-Boliden. Die börsennotierte Alphaform AG ist in Europa heute einer der größten Anbieter dieses Rapid Prototyping und verfügt über 40 hochmoderne 3D-Druckanlagen an Standorten in Deutschland, England und Skandinavien. Gefragt sind Produkte und Service z.B. bei den Premium-Herstellern der Autoindustrie, die für 40% des Umsatzes stehen. „Diese Unternehmen schätzen es besonders, dass wir in kürzester Zeit für sie seriennahe Prototypen herstellen können“, sagt Dr. Thomas Vetter, CEO von Alphaform.

### Implantate aus dem Drucker

Im Zuge einer Unternehmensübernahme im Jahr 2008 hat sich Alphaform mit dem Einstieg in die Medizintechnik



Die Alphaform AG ist einer der größten Anbieter des Rapid Prototyping (3D Druck) in Europa.

ein weiteres wichtiges Standbein geschaffen (Umsatzanteil 35%) und will auch hier verstärkt auf die Drucktechnologie setzen. Denn sie bietet vor allem im Bereich orthopädischer Implantate Kostenvorteile und hervorragende Möglichkeiten einer weiteren Individualisierung. Nicht minder interessant für das weitere Wachstum: Das Segment Medizintechnik ist deutlich besser planbar als die meist kurzfristig eintreffenden Aufträge aus der Autoindustrie.

### Liquidität aus dem Maschinenpark

Ebenso vorausschauend wie im Kerngeschäft agiert das Management bei der Kapitalbeschaffung, wo es eine umfassende Palette von Finanzierungsinstrumenten nutzt. Ein wichtiger Baustein zur Sicherung der Liquidität ist Sale & Rent Back. Alphaform hat dazu einen Teil der Produktionsmaschinen an die Nord Leasing GmbH in Hamburg verkauft, kann diese aber im Rahmen eines fünf Jahre laufenden Mietkaufvertrags weiter nutzen und zurückerwerben. Die Finanzierung funktioniert ohne Bereitstellung zusätzlicher Sicherheiten. „Wir können – anders als eine Bank – den Marktwert eines Maschinenparks sehr gut beurteilen, auch weil wir eng mit renommierten Gutachtern zusammenarbeiten“, nennt Thomas Vinnen, Geschäftsführer der Nord Leasing, einen entscheidenden Grund dafür. Da die Leasinggesellschaft dennoch das Verwertungsrisiko übernimmt, ist diese Kapitalbeschaffung zwar etwas teurer als ein Bankkredit. Die so gewon-

#### KURZPROFIL: ALPHAFORM AG

Gründungsjahr:	1996
Branche:	Rapid Manufacturing
Unternehmenssitz:	Feldkirchen
Mitarbeiterzahl:	240
Umsatz 2012:	27,3 Mio. EUR
Internet:	www.alphaform.de

nene Liquidität bringt dafür aber auch eine Reihe von Vorteilen für Alphaform. So steht Geld für weiteres Wachstum und Diversifizierung zur Verfügung, man wird bankenunabhängiger und kann Skonto- und Rabattvorteile vollständig nutzen. „Das Unternehmen bleibt bei dieser Finanzierungsform – anders als beim Sale & Lease Back – stets wirtschaftlicher Eigentümer der Maschinen, aktiviert die Objekte weiterhin in der Bilanz und nutzt die Abschreibungsmöglichkeiten“, erläutert Vinnen.

### Ausblick

Seit dem Unternehmensstart mit fünf Mitarbeitern ist die Zahl der Beschäftigten auf 240 und der Umsatz – mit kurzer Unterbrechung während der Finanzmarktkrise – kontinuierlich gestiegen. Das soll so weitergehen. „Die 3D-Technik wird weiterhin eine wichtige Rolle bei der Entwicklung neuer Technologien spielen, und entsprechend



Fotos: Alphaform AG

Aufträge von Premiumherstellern der Automobilindustrie machen 40% des Umsatzes aus.

anspruchsvoll sind unsere Wachstumsziele“, sagt CEO Vetter. Sale & Rent Back wird dabei eines der Finanzierungsinstrumente bleiben.

Norbert Hofmann  
redaktion@unternehmeredition.de

## „DIE FINANZIERUNG DES WORKING CAPITAL IST EINE GROSSE HERAUSFORDERUNG“

INTERVIEW MIT DR. THOMAS VETTER, CEO, ALPHAFORM AG

**Unternehmeredition:** Unternehmeredition: Herr Dr. Vetter, Sie setzen sich ehrgeizige Wachstumsziele. Was ist der Grund für diesen Optimismus?

**Vetter:** Wir beherrschen die zukunftssträchtige 3D-Drucktechnik schon seit mehr als 20 Jahren und haben ein breit aufgestelltes Portfolio: von der Autoindustrie und Medizintechnik bis zur Luft- und Raumfahrt, dem Rennsport und der Elektronikbranche. Wir können deshalb auch von den Trends der Zukunft besonders profitieren. Die Automobilhersteller etwa werden diese Technologie zunehmend bei der Konzeptabsicherung nutzen, wenn sie neue Modelle testen. In der Medizintechnik steckt die Anwendung des 3D-Drucks zwar noch in den Kinderschuhen. Mittels eines Verfahrens, bei dem Titan mit Hilfe von Hochleistungslasern verschmolzen wird, lassen sich aber nun auch in der Serienfertigung erhebliche Kostenvorteile generieren. Die Akzeptanz dafür steigt, wir haben das Know-how und einen sehr guten Zugang zum Markt.

**Unternehmeredition:** Ihr Unternehmen verfügt über eine starke Kapitalstruktur. Warum ist Sale & Rent Back dennoch wichtig für Sie?

**Vetter:** Eine große Herausforderung ist für uns die Finanzierung des Working Capital. Wir müssen den Abnehmern insbesondere im Bereich der Medizintechnik oft relativ lange Zahlungsziele gewähren, da die Kunden ihrerseits ihr Geld – zum Beispiel von den Krankenhäusern – verhältnismäßig spät bekommen. Andererseits können wir selbst solche Zahlungsziele bei unseren Lieferanten üblicherweise nicht durchsetzen. Das ebenfalls von uns genutzte Factoring als klassische Finanzierungsform für das Umlaufvermögen hilft uns da

mit seinen Laufzeiten von maximal 90 Tagen nur begrenzt weiter. Wir können mit Sale & Rent Back deshalb eine Lücke bei der Finanzierung unseres Wachstums schließen.

**Unternehmeredition:** Wie gestaltete sich die Umsetzung und auf welche Finanzierungen werden Sie in Zukunft setzen?

**Vetter:** Für Sale & Rent Back gibt es nur eine überschaubare Zahl von Anbietern. Wir haben durch eine Bank den Hinweis auf die Nord Leasing GmbH bekommen, mit der wir uns dann schnell auf eine Finanzierung geeinigt haben. Die Abwicklung ist unkompliziert, in der Bilanz ändert sich nichts und wir müssen außer den Anlagen keine zusätzlichen Bürgschaften aufbringen. Nicht zuletzt wissen wir angesichts des Trends, dass die Banken wegen Basel III ungern langfristige Kredite vergeben, die lange Laufzeit zu schätzen. Ungeachtet dessen werden wir weiterhin Bankkredite und auch die Technologieförderprogramme der KfW nutzen. Verstärkt ins Blickfeld rücken zudem eigenkapitalnahe Themen.

**Unternehmeredition:** Herr Dr. Vetter, vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Norbert Hofmann.  
redaktion@unternehmeredition.de



Dr. Thomas Vetter

# Fallstudie: Mezzanine-Kapital für Wachstum im Digitaldruck

## Hymmen Industrieanlagen GmbH: Innovativ mit neuem Produktsegment

Der Maschinen- und Anlagenbau gilt als Paradebranche der deutschen Industrie. Neben Qualität ist auch große Innovationskraft dafür notwendig. Die Hymmen Industrieanlagen GmbH will ihr noch relativ junges Produktsegment Digitaldruck weiter ausbauen. Das nötige Wachstumskapital besorgte sich das Unternehmen von der NRW.Bank.

### Maschinen zur Oberflächenbeschichtung

Holz- und Kunststoffoberflächen – z.B. bei Möbeln, Türen und Spanplatten – brauchen Beschichtungen, die langlebig und dekorativ sind. Es geht dabei meist um abriebfeste, harte, flache Oberflächen. Auch Lamine und PVC-Beläge für Fußböden zählen u.a. zu diesem Bereich. Entsprechende Pressen, Beschichtungs- und Druckmaschinen stellt die Hymmen Industrieanlagen GmbH in Bielefeld her. Das nun in vierter Generation geführte Familienunternehmen hat traditionell die Möbelbranche als wichtigen Abnehmer, heute sind es häufig auch Spanplattenhersteller. Ein noch relativ junges Wachstumsfeld ist der Digitaldruck – keine Drucker für das Büro, sondern Anlagen für die industrielle Anwendung. „In unserer Branche ist im Bereich dekorativer Oberflächen – Möbel, Fußböden, Wände, Außenfassaden – der Digitaldruck ein völlig neues Verfahren“, sagt Geschäftsführer Dr. René Pankoke.

### Wachstumskapital gesucht

Hymmen hatte bereits im Jahr 2009 – also mitten in der Finanzkrise – mit der Entwicklung einer Digitaldruckmaschine begonnen und einen Prototyp auf einer Messe vorgestellt. „Seit 2009 hatten wir für diesen Bereich einen Auftragseingang von ca. 26 Mio. EUR“, so Pankoke. Das Entwicklungsteam wurde von ursprünglich drei auf 25 Mitarbeiter erweitert. Der Digitaldruck hat den Vorteil, gleich mehrere Wertschöpfungs- bzw. Verarbeitungsstufen zu vereinen. Insbesondere um dieses wichtige



Hymmen stellt u.a. Doppelbandpressen zur Direktbeschichtung von Spanplatten und zur Herstellung von Laminaten her.

Fotos: Hymmen Industrieanlagen GmbH

Wachstumsfeld auszubauen, sollte 2012 frisches Kapital von außen hereingeholt werden. Die Geschäftsführung zog mehrere Alternativen in Betracht, „auch eine offene Minderheitsbeteiligung für einen bestimmten Zeitraum“, erzählt Pankoke. „Im Laufe der Gespräche aber stellten wir fest, dass der reine Eigenkapitalcharakter zu weit gehende Mitspracherechte mit sich gebracht hätte. In einem familiengeführten Unternehmen muss man immer abwägen, ob man noch Herr im Hause bleibt.“

### Auch die Hausbanken reagierten

Der eingeschaltete Unternehmensberater stellte schließlich den Kontakt zur NRW.Bank her, die als Förderbank des Landes Nordrhein-Westfalen zu den wichtigsten Mittelstandsfinanzierern in NRW zählt und verschiedene Finanzierungsformen von Fremd- bis Eigenkapital im Repertoire hat. Letztlich lief es dann auf EK-nahes Mezzanine hinaus: Im November 2012 vereinbarte Hymmen eine typisch stille Beteiligung in Höhe von 3 Mio. EUR durch die NRW.Bank. Für das nachrangige Kapital wurde eine Laufzeit von sieben Jahren vereinbart. „Flankierend haben unsere beiden Hausbanken unsere Kontokorrent- und Avalkreditlinien ausgeweitet“, erklärt Pankoke. Denn als Anlagenbauer hat Hymmen einen recht hohen Vorfinanzierungsbedarf: Vor der Abnahme durch den Kunden werden

#### KURZPROFIL: HYMMEN INDUSTRIEANLAGEN GMBH

Gründungsjahr:	1892
Branche:	Maschinen- und Anlagenbau
Unternehmenssitz:	Bielefeld
Mitarbeiterzahl:	ca. 255
Umsatz 2012:	ca. 52 Mio. EUR
Internet:	www.hymmen.com

die Projekte in der Regel in Teilbeträgen vorfinanziert – und das bei Projektvolumen bis zu 10 Mio. EUR.

### Gute Technologieposition

„Wir sehen Hymmen insbesondere durch den Produktbereich Digitaldruck in einer herausragenden Technologieposition“, begründet Marko Milos, Projektmanager bei der NRW.Bank, das Engagement. Außerdem sei das Management sehr gut aufgestellt. „Die Geschäftsleitung hat in der Finanzkrise sehr schnell positiv reagiert; das Unternehmen hat einen rund 30%igen Auftragseinbruch gut überstanden. Das zeigt, dass es für leichtere Krisen umso besser gewappnet ist.“ Die stille Beteiligung ist mit einer jährlichen Zinszahlung verbunden, die aus einer fixen und einer (ergebnisabhängigen) variablen

Komponente besteht. Milos ist nicht Mitglied in einem Unternehmensgremium, aber „wir bekommen natürlich ein monatliches Reporting, und einmal im Quartal setzen wir uns zu einem intensiven Controlling-Gespräch zusammen.“ Der „Mittelstandsfonds“ der NRW.Bank ist für solche und ähnliche Kapitalbedarfe gedacht. Nach der grundsätzlichen Einigung über einen Letter of Intent (LOE) wird eine Due Diligence durchgeführt, dann geht es in die Schlussverhandlungen. „Wir sagen unseren Unternehmenskunden, dass sie etwa drei bis sechs Monate vom Erstkontakt bis zum Vertragsabschluss einplanen sollten“, erklärt Milos.

Bernd Frank  
redaktion@unternehmeredition.de

## „WIR WOLLEN MIT 10 BIS 15 PROZENT PRO JAHR WACHSEN“

INTERVIEW MIT DR. RENÉ PANKOKE, GESCHÄFTSFÜHRER HYMMEN INDUSTRIEANLAGEN GMBH

**Unternehmeredition:** Was war ausschlaggebend dafür, dass Sie sich für die stille Beteiligung der NRW.Bank entschieden haben?

**Pankoke:** Sie gilt als wirtschaftliches Eigenkapital und hat dementsprechend auch das Rating unseres Unternehmens verbessert. Bei wichtigen bzw. strategischen Beschlüssen entscheidet die NRW.Bank zwar mit. Aber letztlich haben wir, denke ich, die Balance zwischen echtem Eigenkapital einerseits und Mezzaninekapital mit nicht allzu weit gehender Mitbestimmung andererseits gut hinbekommen. Das Kapital fließt maßgeblich in unser Segment Digitaldruck, und das ist schon sehr wichtig für uns. Die Wachstumsfinanzierung erweitert unsere strategischen Optionen – da der Digitaldruck in vielen Bereichen bzw. Branchen anwendbar ist, kann sich Hymmen von der Holz- und Möbelindustrie als Abnehmer unabhängiger machen.

**Unternehmeredition:** Wie hat sich Ihre Kundenstruktur entwickelt?

**Pankoke:** Traditionell liefern wir zu einem großen Teil an die Möbelbranche. Das Bild hat sich im Laufe der letzten zehn bis 20 Jahre allerdings gewandelt. Während wir früher viele Möbelhersteller als Kunden hatten, so sind es heute eher die größeren Holzwerkstoffkonzerne wie zum Beispiel Pfeleiderer. Im Bereich Kunststoff sind es Kunden, die unsere Pressen für die Herstellung von PVC-Fußböden sowie flachen, teils faserverstärkten Kunststoffhalbzeugen und anderen Belägen benötigen. Auch im Bereich flacher Metalloberflächen haben wir einige Kunden – bei diesen Maschinen geht es z.B. um Blechlackierungen, u.a. die Lackierung von gestanzten Blechen für Generatoren.

**Unternehmeredition:** Inwieweit spüren Sie die Rezession in der Eurozone, und wie sehen Sie Ihre Wachstumschancen?

**Pankoke:** Auch wir spüren natürlich die Euro-Rezession, insbesondere was Spanien und Italien angeht – da passiert momentan auftragsmäßig überhaupt

nichts. Aber wir können das durch das Wachstum mit unserem Digitaldruck auffangen. Rückblickend konnten wir beim Umsatz in den letzten drei Jahren um etwa 15% jährlich zulegen, nachdem wir 2009 einen Umsatzeinbruch um 30% hinnehmen mussten. Unser Exportanteil schwankt natürlich von Zeit zu Zeit, liegt aber im Wesentlichen zwischen 50 und 70%. Davon geht ein großer Teil in unsere Nachbarländer; wir liefern aber auch weltweit – bis nach Asien und Südamerika. In den nächsten Jahren wollen wir weiter mit ca. 10 bis 15% p.a. wachsen.

**Unternehmeredition:** Herr Dr. Pankoke, vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Bernd Frank.  
redaktion@unternehmeredition.de



Dr. René Pankoke

# Aus Mangel an Alternativen

Kommentar



Nachdem die Marke von 8.000 Punkten im DAX eine Zeit lang gehalten hat und der Sprung über das Allzeithoch von Experten nicht mehr in Frage gestellt wurde, kehrt die Nervosität zurück. Vor allem die unsichere politische Situation in Italien nach den Wahlen bereitet Sorgen. Aber auch die konjunkturellen Unsicherheiten in Spanien und Frankreich erinnern so manchen Investor daran, dass die Euro-Krise längst nicht ausgestanden ist und sich auch Deutschland nicht abnabeln kann.

## Japan druckt massiv Geld

Was bleibt, ist die Frage nach den Alternativen zu Aktien. Solange die Notenbanken weltweit Massen an Geld drucken und die Renditen für Staatsanleihen weiter fallen oder zumindest stagnieren, sind Anlagen in Aktien nahezu alter-

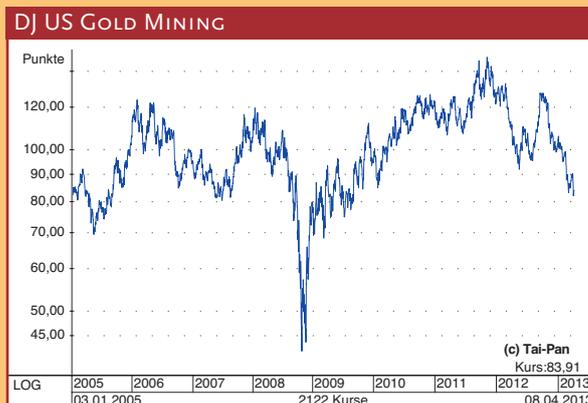
nativlos. Zuletzt kündigte die Notenbank in Japan an, geldpolitische Operationen durchzuführen, so dass die Geldbasis dort jährlich um rund eine halbe Billion EUR steigt. Das sorgt für einen schwachen Yen und eine höhere Nachfrage nach japanischen Gütern im Ausland. Der Nikkei schaltete deswegen wieder in den Boom-Modus und zog kräftig an. Viele Unternehmen, ob in Japan oder in Deutschland, sind immer noch günstig bewertet und glänzen mit einer hohen Dividendenrendite. Auch deswegen stehen viele Indizes wie der MDAX oder der Dow Jones in den USA immer noch nahe ihrer Höchststände. Und das könnte auch künftig so bleiben.

Tobias Schorr  
schorr@unternehmeredition.de

## GOLDMINENAKTIEN UNTER DRUCK – NIEDRIGE PREISE BIETEN CHANCEN FÜR ANLEGER

Alles andere als gut liefen zuletzt die Aktien der Goldminenbetreiber: Noch stärker als das Edelmetall selbst gerieten sie unter Druck. Die Gründe dafür sind vielschichtig: Zum einen leiden die Unternehmen weltweit an den hohen Förderkosten. Diese steigen jährlich um bis zu 10%. In Südafrika etwa wird mittlerweile so tief gebohrt, dass die Förderung an die Rentabilitätsgrenze stößt. Dazu kamen immer wieder Streiks bei den großen Förderern. Viele Minenfirmen bauen sich deswegen ein zweites Standbein auf: Die Wiedergewinnung, also das Recycling von Gold aus Elektroschrott, wird für sie immer bedeutender. Auch ein banaleres Problem macht den Titeln zu schaffen:

Seit 2003 sind sogenannte ETFs (Exchange Trades Funds) mit physischem Gold hinterlegt. Die in diesen Produkten verbrieft Goldmenge stieg in den vergangenen Jahren exorbitant an. Anstatt in die Goldminen direkt investierten Anleger lieber in die ETFs. In den vergangenen Monaten verzeichneten Goldminenfonds starke Abflüsse. Charttechnisch ist ein deutlicher Abwärtstrend erkennbar. Ein Absturz wie im Jahr 2008 ist allerdings nicht zu befürchten. Und für einen steigenden Goldpreis gibt es momentan gleich mehrere Argumente: Die Enteignung der Menschen in Zypern bereitet auch den Menschen hierzulande Sorgen. Sie befürchten, dass dieses Modell nicht nur im Inselstaat angewandt werden könnte. Zudem schürt die expansive Geldpolitik der Notenbanken weltweit die Angst vor einer Geldentwertung und einem negativen Realzins. Der liegt vor, wenn der Marktzins unterhalb der Inflationsrate liegt. Das könnte eine Flucht in Gold nach sich ziehen. In der Vergangenheit zog eine Erholung des Goldpreises häufig eine noch positivere Auswirkung auf die Goldminenaktien nach sich. Antizyklische Anleger investieren bereits jetzt in die Betreiber. Viele Titel sind dividendenstark und zu tief gefallen. Goldinvestments sollten immer nur eine Beimischung für das Depot sein.



Tobias Schorr  
schorr@unternehmeredition.de



DEUTSCHES  
VERWALTUNGS- &  
AUF SICHTSRATS  
INSTITUT E.V.®

Das **DVAI** steht für die im Jahr 2007 ins Leben gerufene Aufsichtsratsinitiative sowie als **German Institute of Directors (IoD Germany)** für die Qualifizierung und Professionalisierung von Verwaltungs- und Aufsichtsräten.

**WWW.**

**Institute-of-Directors.**

**de**

# „Anleger sollten die Nervosität im Markt nutzen“

Interview mit Dr. Thorsten Querg, Chief Investment Officer der Focam AG

Mit seinem Fonds Global Family Value verfolgt CIO und Fondsmanager Dr. Thorsten Querg einen Wert erhaltenden Ansatz mit einer breiten Diversifikation. Bislang war er damit erfolgreich: In den vergangenen zehn Jahren erzielte er eine Performance von 46%. Sein Ziel ist es, mit dem Mischfonds jährlich eine positive Rendite zu erzielen. Im Interview spricht er über die Alternativlosigkeit von Aktien, die Marktaussichten und seine künftige Anlagestrategie.

**Unternehmeredition:** Herr Dr. Querg, die Staatsschuldenkrise scheint noch nicht ausgestanden. Selbst eine Pleite des Inselstaates Zypern ist nicht ausgeschlossen. Welche Auswirkung hat das auf die Finanzmärkte?

**Querg:** Es ist ein weiterer Haarriss im Staudamm. Allerdings darf dies auch nicht überinterpretiert werden, da die Europäische Zentralbank mit Sicherheit in der Lage ist, diese Situation zu stabilisieren.

**Unternehmeredition:** Sie wird also weiter Geld drucken?

**Querg:** Vermutlich wird sie weiter für die nötige Liquidität sorgen. Die Frage ist natürlich, ob man Schulden mit Schulden bekämpfen kann. Das gilt nicht nur für Europa. Das gleiche gilt für Japan oder die USA. Ob das klappt, kann niemand sagen. Historisch hat es so etwas noch nicht gegeben, zumindest nicht in dieser Größenordnung.

**Unternehmeredition:** Wie reagieren Sie als Family Office auf diese Unsicherheit?

**Querg:** Wir ordnen uns keinem Lager zu. Wir sind weder auf der Hyperinflationssseite noch auf der Deflationssseite. In unserer Allokation wollen wir uns auf die verschiedenen Szenarien vorbereiten.

**Unternehmeredition:** Wie machen Sie das?

## ZUR PERSON: DR. THORSTEN QUERG

Dr. Thorsten Querg ist Fondsmanager bei Global Family Partners und CIO und Vorstand der FOCAM AG. Schon früh war der Geisteswissenschaftler auch unternehmerisch aktiv. Er ist verantwortlich für den Mischfonds Global Family Value und den defensiveren Fonds Global Family Income. Als 100%ige Tochtergesellschaft der FOCAM betreut Global Family Partners vier Investmentfonds. [www.gfp-funds.com](http://www.gfp-funds.com)



Dr. Thorsten Querg

**Querg:** Man muss anpassungsfähig bleiben. Wir versuchen verschiedene Szenarien in Wahrscheinlichkeiten abzubilden und nicht alles auf eine Karte zu setzen. Anleger, die im Inflationslager waren und bei 1.900 USD weiter auf einen steigenden Goldpreis gesetzt haben, wurden dafür bestraft. Gold lief in den vergangenen Monaten nicht gut und es ist auch keine sichere Anlage. Es schützt jedoch in bestimmten Situationen. Wir haben das Edelmetall deshalb auch in unseren Fonds, solange die Zinsen so niedrig bleiben.

**Unternehmeredition:** Was ist Ihre Strategie?

**Querg:** Wir haben zwei Multi-Asset-Strategien. Die eine ist eher eine defensive mit dem Global Family Income. Die andere eher offensiv im Global Family Value. Dieser Fonds ist sportlicher aufgestellt und für Anleger interessant, die eine höhere Aktienquote möchten. Er hat aktuell eine Aktienquote von 45%, Immobilien sind mit 5%, Forstwirtschaft ebenfalls 5% und Edelmetalle mit 12% gewichtet. Der Rest ist in Wandel- und hochverzinslichen Anleihen allokiert. Langfristig laufen unsere Strategien sehr erfreulich, aber in den vergangenen Monaten hatten wir eine „Underperformance“. Das lag vor allem daran, dass sich der Euro erholt und Gold nicht viel gebracht hat. Wir sind jedoch zuversichtlich, dass sich unsere Strategie in Zukunft auszahlt.

**Unternehmeredition:** Ihr Ziel ist es, eine absolut positive Performance zu erzielen. Wie hoch soll diese für den Global Family Value sein?

**Querg:** Für den Value peilen wir langfristig zwischen 5 und 8% an. Der Anleger darf nach sechs Monaten allerdings nicht die Nerven verlieren.

**Unternehmeredition:** Wollen Sie die Aktienquote aufstocken?

**Querg:** Der DAX ist zwar bei der 8.000-Punkte-Marke abgeprallt. Allerdings sind wir der Auffassung, dass dieses Jahr nochmal ein gutes Aktienjahr wird. Aufgrund der Alternativlosigkeit wollen wir die Aktienquote leicht erhöhen. Solange die Arbeitslosenquote in den USA zurückgeht, der Immobilienmarkt sich stabilisiert, die Zentralbanken Geld drucken und China weiter wächst, sieht es für den Aktienmarkt gut aus.

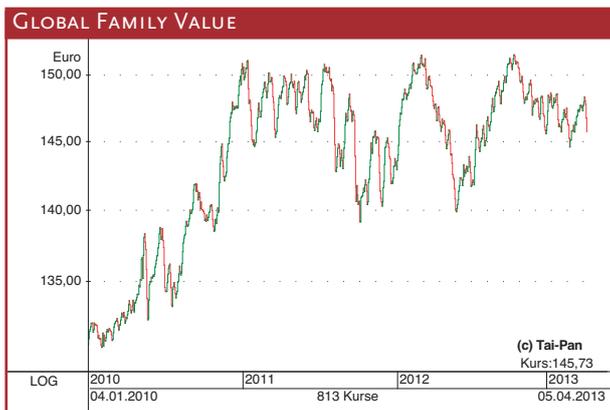
**Unternehmeredition:** Viele Indizes stehen nahe ihrer Höchststände. Mahnt das nicht zur Vorsicht?

**Querg:** Trotz der historischen Höchststände sind viele Unternehmen immer noch günstig bewertet. Im Vergleich zu Anleihen oder Immobilien in Städten wie München oder Frankfurt sind viele Titel günstig bewertet. Selbst eine Aktie wie Nestlé ist unserer Ansicht nach mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 19 immer noch nicht zu teuer. Der Konzern wächst beständig und schüttet seit Jahren hohe Dividenden aus. Anleger sollten die Nervosität im Markt nutzen, um das Portfolio aufzustocken.

**Unternehmeredition:** Seit der Auflage im Jahr 2003 erzielte Ihr Fonds eine Performance von 46%. Der DAX legte im selben Zeitraum rund 150% zu. Sind Sie dennoch zufrieden?

**Querg:** Absolut. Wichtig ist für uns Diversifikation. Wenn Sie diese Strategie verfolgen, gibt es immer Positionen im Portfolio, die nicht laufen. Hätten wir vor zehn Jahren gewusst, wie sich der DAX entwickelt, hätten wir ausschließlich deutsche Aktien und Bundesanleihen aufgenommen. Hätten wir diese Strategie verfolgt, wären wir allerdings auch erhebliche Risiken eingegangen. Als Family Office können wir diese hohen Wetten nicht eingehen. Die Ur-Idee bei den großen Kunden ist der Vermögenserhalt.

**Unternehmeredition:** Haben Sie trotzdem Verständnis dafür, dass Anleger zu Ihnen kommen und die Performance kritisch hinterfragen?



GLOBAL FAMILY VALUE	
ISIN:	LU0158135631
Auflegung:	19. Februar 2003
Performance seit Auflegung:	46%
Volumen:	34,6 Mio. EUR
Ausgabeaufschlag:	bis 5%
Jährliche Gebühr:	1,5%
Ertragsverwendung:	thesaurierend

**Querg:** Natürlich kann ich das nachvollziehen. Doch häufig sind es auch Kunden, die keine zu hohe Aktienquote wollen. Wir stecken mit ihnen ganz klar die Risikobereitschaft ab. Ich kann einem Klienten kein Portfolio mit einer Aktienquote von 50% bauen, wenn er nur eine 30%-Quote haben will. Wir halten uns an die Vorgaben und nehmen im Fonds temporär eine Underperformance in Kauf. Damit sind wir gut gefahren und bislang gut durch die Finanzkrise gekommen. Keiner, der uns treu geblieben ist, hat bislang Geld verloren.

**Unternehmeredition:** Wer bestückt Ihre Fonds?

**Querg:** Zum Teil machen wir das selbst, zum Teil nutzen wir aber auch große, global agierende Asset Manager, die in bestimmten Regionen vor Ort sind und dort auch ihre Analysten sitzen haben. Wir nutzen aber auch kleinere Boutiquen in den jeweiligen Ländern, die etwas weiter weg sind vom Mainstream. Zudem schätzen wir auch deutsche Manager wie die von Loys oder Flossbach von Storch. Als Family Office sind wir allerdings nicht stark tradingorientiert, sondern haben eine strategische Allokation.

**Unternehmeredition:** Haben Sie auch Familien, denen Sie den Fonds an Herz legen?

**Querg:** Das können wir natürlich, allerdings haben wir viele Kunden, die maßgeschneiderte Lösungen wollen. Hier dienen wir als Sparringspartner. Es gibt etwa Familien, die gerne im Bereich der Erneuerbaren Energien investieren würden. Ihnen vermitteln wir, dass es ein hehrer Ansatz ist, weisen sie allerdings darauf hin, dass eine Anlage in grüne Energie eventuell nicht die höchste Rendite bringt. Die Wünsche der Familien berücksichtigen wir natürlich.

**Unternehmeredition:** Wie legen Sie denn persönlich Ihr Geld an?

**Querg:** Ich investiere selbst in unsere Global Family Value und Income Fonds. Das heißt natürlich nicht, dass ich immer alles richtig mache. Aber es diszipliniert.

**Unternehmeredition:** Herr Dr. Querg, vielen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Tobias Schorr.  
schorr@unternehmeredition.de

# Family Office: Das Zentrum im Dreieckverhältnis von Familie, Unternehmen und Privatvermögen

*Bedeutung von Privatvermögen und Family Office in der aktiven unternehmerischen Phase der Familie*

Von Christoph Weber, Geschäftsführender Gesellschafter,  
WSH Deutsche Vermögenstreuhand

*Die Unternehmerfamilie ist es gewohnt, in unternehmerischen Prinzipien zu denken. In vielen Fällen bestimmt der eigene Betrieb die gesamte Lebensgestaltung der Familie. Daher ist nachvollziehbar, dass viele Vorgänge des täglichen Lebens, insbesondere aber die Verwaltung des Privatvermögens der Unternehmerfamilie, nach unternehmerischen Maßstäben bewertet, geplant und umgesetzt werden. Das Privatvermögen hat objektiv gesehen gerade für die Unternehmerfamilie eine hohe Bedeutung. Es steht nicht nur in einer wechselseitigen Abhängigkeit zum Unternehmen, sondern schafft – eine angemessene Größenordnung unterstellt – gerade auch eine wirtschaftliche Unabhängigkeit der Familie vom selbigen und dessen wirtschaftlicher Entwicklung. Insofern liegt es nahe, seitens der Unternehmerfamilie ihr Privatvermögen als Unternehmen zu begreifen und es nach der gleichen Methodik zu steuern wie den eigenen Betrieb. Ein Family Office kann hierbei einen besonderen Mehrwert zur wirtschaftlichen Bestandssicherung der Unternehmerfamilie leisten, indem es bei der Verwaltung des Privatvermögens die gleichen Management- und Controllingfunktionen übernimmt, die die Familie auch in ihrem Betrieb installiert hat.*

## **Bedeutung von Privatvermögen**

In der Wahrnehmung nicht weniger Unternehmerfamilien hat Privatvermögen während der unternehmerisch aktiven Zeit nur eine sehr eingeschränkte oder sogar überhaupt keine Bedeutung. Dies hat mehrere Gründe. Einer davon

### ZUR PERSON: CHRISTOPH WEBER

Christoph Weber ist geschäftsführender Gesellschafter des WSH Family Office in Düsseldorf, das er 1999 mit zwei Unternehmern als klassisches Multi Family Office für die Gründerfamilien sowie eine begrenzte Anzahl weiterer Unternehmerfamilien gründete. Seit vielen Jahren hat er sich im Dialog mit der Wissenschaft der Aufklärungsarbeit über das Institut des Unternehmer-Family-Office verschrieben. [www.w-s-h.com](http://www.w-s-h.com)



Christoph Weber

sind die Phasen in der Entwicklung eines Unternehmens, in welchen tatsächlich jeder verdiente Euro wieder in den Betrieb reinvestiert werden muss, da er sich im Aufbau, in der Expansion oder in einer Belastungssituation befindet.

## **Wirtschaftliche Abhängigkeit der Familie von ihrem Unternehmen**

Die Folge einer solchen, durchaus nicht selten anzutreffenden Situation, ist, dass viele Unternehmerfamilien ihre gesamte wirtschaftliche Existenz auf das eigene Unternehmen gründen und daher hinsichtlich ihrer eigenen wirtschaftlichen Prosperität in hohem Maße abhängig sind von der wirtschaftlichen Entwicklung des Betriebs. Dies birgt aber Risiken bzw. vertane Chancen nicht nur für die Familie selbst, sondern auch für das Unternehmen:

- Privatvermögen kann in wirtschaftlich schwierigen Phasen wichtiges Element der Bestandssicherung des Unternehmens sein. In Wachstums- oder Belastungsphasen kann die Familie das Unternehmen mit Eigenkapital versorgen und es somit nicht in die Abhängigkeit zu kreditgebenden Banken oder externen Private-Equity-Gebern hineinlaufen lassen.

- Privatvermögen schafft wirtschaftliche Sicherheit durch Diversifikation der Einnahmeströme der Familie. Entsprechend können Ausschüttungszeitpunkte aus dem Unternehmen vollkommen unabhängig terminiert werden, da seitens der Familie kein Entnahmebedarf zur Finanzierung privater Notwendigkeiten besteht. Gewinne können so für Wachstumsinvestitionen auch mehrere Jahre im Unternehmen verbleiben oder zur rechten Zeit steueroptimal an die Unternehmensinhaber ausgekehrt werden.
- Durch externe Einflüsse können auch große, etablierte und wirtschaftlich erfolgreiche Unternehmen unverschuldet in massive wirtschaftliche Schieflage geraten. Privatvermögen stellt in einer solchen Bedrohungssituation einen wichtigen Baustein der wirtschaftlichen Bestandssicherung der Unternehmerfamilie dar.
- Privatvermögen schafft eine tatsächliche und gefühlte Unabhängigkeit von der wirtschaftlichen Entwicklung des Unternehmens. Erst diese ermöglicht eine sachliche, weil persönlich weniger involvierte Beschäftigung auch mit kritischen Fragestellungen in der Unternehmenssteuerung.
- Ein großvolumiges Privatvermögen schafft wirtschaftlichen Freiraum für offensivere unternehmerische Aktivitäten oder Beteiligungsprojekte.

Letztlich muss die Familie in solchen Situationen das Eigenkapital ihres Unternehmens stärken und darauf verzichten, über die Beträge hinaus, die sie „zum Leben“ benötigt, dem Unternehmen weitere Gelder zu entziehen und dessen Entwicklung hierdurch womöglich zu gefährden oder sich in finanzielle Abhängigkeit Dritter, wie beispielsweise Banken, zu begeben.

### Der eigene Betrieb als „vertrautes Asset“

Aber selbst wenn es dem Betrieb gut geht, sind viele Familien nicht gewillt, mehr Geld als nötig zu entnehmen und in den privaten Finanzkreislauf zu transferieren. Zunächst einmal kennt der Unternehmer seinen Betrieb als „Asset“ in- und auswendig und kann dessen Investitionschancen und -risiken hinreichend einschätzen. Er kennt seine Kunden, seine Zulieferer, die für den Betrieb relevanten Märkte und volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Er hat eine professionelle Infrastruktur für Management, Controlling, Verwaltung, Einkauf, Produktion und Vertrieb.

### Misstrauen gegenüber der Vermögensanlage

Demgegenüber sind ihm die ökonomischen und markt-spezifischen Parameter der privaten Vermögensanlage

nicht vertraut und nicht selten suspekt. Substanzvernichtende Finanzkrisen, wiederkehrende Blasenbildungen in Immobilienmärkten und provisionsgierige Finanzdienstleister leisten ihren Beitrag dazu, dass der Unternehmer ein starkes Misstrauen gegenüber jeglicher Form privater Vermögensanlage entwickelt. Zudem ist er der festen Überzeugung, dass kein Vermögensinvestment auch nur annähernd die Rendite erwirtschaften kann, die das eigene Unternehmen für ihn vorhält.

- Eventuelle Exit-Entscheidungen können allein aufgrund unternehmens- und marktspezifischer Kriterien getroffen und nicht dem Altersversorgungsinteresse der in den unternehmerischen Ruhestand wechselnden Unternehmergeneration untergeordnet werden.
- Privatvermögen kann im Gegensatz zu Unternehmensanteilen recht unproblematisch auch kleinteilig an die nachfolgende Generation übertragen werden. So bietet sich die Möglichkeit eines schrittweisen und auf Wunsch auch sehr langsamen Vermögensübergangs bzw. der Heranführung der Nachkommen an die Vermögens- und Unternehmenssteuerung an.
- Bei mehreren Nachkommen kann unproblematisch eine Kompensation zwischen denjenigen Kindern oder Erben geschaffen werden, die in die Unternehmensnachfolge eintreten, und denjenigen, die beruflich einen anderen Weg gehen.
- Sollten mehrere Erben die Unternehmensnachfolge antreten, bestehen häufig unterschiedliche Risikoneigungen und divergierende Kreativitätsgrade. Sollte der eher konservative, die elterliche Linie fortführende Erbe die Unternehmensentwicklung weitgehend beherrschen, so könnte sich der kreativere, dem Risiko aufgeschlossener Erbe in seinem Tatendrang eingengt fühlen. Sollte er aber neben der Beteiligung am Familienunternehmen auch ein diversifiziertes Privatvermögen geerbt haben, kann er dort zur Kompensation eigene Projekte und unternehmerische Ideen verfolgen, was durchaus zur Entspannung im Verhältnis der Geschwister zueinander beitragen wird.

#### Fazit:

Aus Sicht der Unternehmerfamilie sprechen viele Gründe für den Aufbau eines angemessenen Privatvermögens bereits in der Phase des aktiven unternehmerischen Wirkens. Um den Vorgang des Vermögensaufbaus und -managements nach unternehmerischen Prinzipien zu professionalisieren, kann es von großem Nutzen sein, den gesamten Steuerungsprozess in die Hände eines Family Office zu geben.

# DAX 8.000 – Wie geht es weiter?

*Der deutsche Leitindex steht am Scheideweg –  
Selbst Experten sind sich uneinig*



### Der Bulle

Robert Halver,  
Leiter Kapitalmarktanalyse,  
Baader Bank AG



### Der Bär

Jörg Müller,  
Inhaber,  
Advice & Opinion  
Asset Management

Die handwerklichen Schnitzer der Politik bei der Lösung der Euro-Krise, siehe Zypern, erschweren es zunächst, an steigende deutsche Aktienkurse zu glauben. Unterzuckerungen an den Euro-Finanzmärkten, eine Euro-Krise 2.0, wird aber erstens die EZB mit einer beispiellosen Liquiditätsschwemme verhindern. Geldpolitische Zuckerräusche sind ohnehin die entscheidenden Aktientreiber. Zweitens deuten die Fundamentaldaten auf eine weltweite Konjunkturstabilisierung ab Mitte 2013 hin, wovon industrie- bzw. exportsensitive deutsche Aktien traditionell profitieren. Und drittens stellen sich die Anlageklassen Geldvermögen und Staatsanleihen nach Inflation und Zinsabschlagsteuer als Draufzahlgeschäfte dar, was alternativ den Anlage- druck auch zugunsten dividendenstarker Aktien weiter erhöht. Historisch hat es schon weniger Gründe für steigende Aktien gegeben.

Neuengagements in Aktien empfehlen wir erst nach einer ausgiebigen Korrektur. In der Eurozone enttäuschte der Stimmungsindikator der Industrie bereits im Februar. Die schwierige Lage nach den Wahlen in Italien wirft Fragen auf. Frankreich steht am Rande einer Rezession, da der fehlende Reformwille die Investitions- und Konsumbereitschaft lähmt. Deutschland kann sich nicht von seinen Nachbarn abkoppeln. Erste Anzeichen einer Wachstumsverlangsamung kamen vom IFO-Index und auch aus den Unternehmen. Teilweise sehr vage Geschäftsaussichten schickten die Aktienkurse von Lanxess, Volkswagen oder der Metro auf Talfahrt. Aktien werden derzeit von der relativen Rendite gegenüber Staatsanleihen aus Kernländern unterstützt, weniger von einer fundamentalen Aufhellung. Wegen dieser Risiken setzen wir verstärkt auf deutsche Staats- und ausgewählte Unternehmensanleihen mit gutem Rating und Gold als Beimischung.



Foto: PantherMedia/Andrea Hardert

An seinem Höchststand von etwas mehr als 8.000 Punkten prallte der DAX bereits mehrmals ab.



#### Vorsichtiger Bulle

Manfred Hübner,  
Geschäftsführer,  
sentix GmbH



#### Der Abwartende

Dr. Conrad Mattern,  
Vorstand,  
Conquest Investment  
Advisory AG

Die „magische“ 8.000-Punkte-Marke im DAX übt eine große Wirkung auf die Anleger aus, denn die Börsianer erinnern sich, dass zweimal in den letzten zwölf Jahren der DAX bei 8.000 Punkten „oben“ war. Die Psychologie nennt dies den Ankereffekt. Und dieser begrenzt die Vorstellungskraft und lässt vor allem Privatanleger vor einem Engagement in Aktien zurückschrecken. Doch logisch ist dies nicht, vor allem nicht für den DAX. Denn als Performanceindex enthält er auch die wiederangelegten Dividenden der letzten Jahre. Den Institutionellen Anlegern ist dies bewusst und deren Anlageverhalten signalisiert ein anhaltendes Grundvertrauen, was sich aus der günstigen Bewertung der Dividendentitel speist. Deshalb agiert diese Anlegergruppe als Käufer in Schwäche. Dies sollte verhindern, dass aus der laufenden Unsicherheitsphase eine Trendwende wird. Ein DAX-Allzeithoch 2013 ist weiter möglich.

In den USA haben die Märkte neue Allzeithochs erklommen. Ich sage dazu nur: „Schön. Und weiter?“ Die fundamentale Situation des Landes spricht eigentlich nicht für so eine Kursbewegung. Sie ist ausschließlich auf die lockere Geldpolitik der Notenbanken zurückzuführen. Das kann noch etwas weitergehen, mehr aber nicht. In der Eurozone sind die Kurse mitgelaufen, weil die Krise verdrängt wurde. Zypern hat aber klar gemacht, dass sie nur kurzfristig verdeckt war. Weitere Problemländer befinden sich in der Pipeline. Deshalb rechne ich mittel- bis langfristig mit deutlich sinkenden Kursen, denen man sich kurzfristig nur mit solchen Unternehmen stellen sollte, die durch ein gesundes Geschäftsmodell auch gute Gewinne erzielen. Mit denen wird man immer noch besser fahren als mit Sparguthaben, die den Politikern bei ihren Rettungsmaßnahmen nun auch nicht mehr heilig sind. Die Zeit der selektiven Investments verspricht die Lösung.

# Bücher für Unternehmer

## „Die Wall Street ist auch nur eine Straße – Lektionen eines Investment-Rebellen“

Von Jim Rogers, FinanzBuch Verlag, 2013, 256 Seiten, 24,99 EUR

Die Elite-Universitäten Harvard und Princeton gehen bankrott, Manager und Börsenhändler arbeiten als Taxifahrer, Landwirte kaufen Lamborghinis. Das ist keine Szene aus einem Science-Fiction-Film, sondern die Realität, die uns in Kürze einholt. Davon ist Jim Rogers überzeugt. Der Rohstoffguru zeichnet in seinem neuen Buch ein Bild der nächsten Jahre: Der Agrarsektor wird die Weltwirtschaft dominieren. Wer am richtigen Ort und zur richtigen Zeit investiert, wird zu den Gewinnern gehören. Rogers bietet fundierte Antworten auf die drängendsten Fragen nach der Finanzkrise.



und Menschen gefunden, die unsere Welt an entscheidenden Punkten neu gestalten. In neun Portraits stellen sie beeindruckende Querdenker vor, die mit ihren Ideen bestehende Verhältnisse neu definieren. Als echte Erneuerer wollen diese Innovation Stuntmen die Welt voranbringen und unsere soziale Kultur nachhaltig verbessern. Sie sind getrieben von ihrer Idee und wagen sich in unbekannte Gefilde vor. Vor allem sind sie kreative Vordenker, die Bestehendes radikal infrage stellen und alte Denkmuster überwinden.

## „Digitale Medien im Unternehmen – Perspektiven des betrieblichen Einsatzes“

Von Gerald Lembke und Nadine Soyez (Herausgeber), Springer Gabler, 2012, 252 Seiten, 59,95 EUR

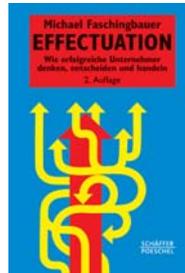
Die Nutzung von digitalen Medien ist für die verschiedenen Funktionsbereiche eines Unternehmens nicht mehr wegzudenken. Existierende Geschäftsmodelle werden digitalisiert, neue digitale Geschäftsmodelle sind auf dem Vormarsch. Häufig werden digitale Medien in Unternehmen jedoch wenig systematisiert und aktionistisch eingeführt. Umso wichtiger ist es, konzeptionell und systematisch vorzugehen und digitale Nutzungskonzepte und Geschäftsmodelle zu optimieren. Das Buch enthält konkrete Anleitungen zur Einführung verschiedener digitaler Medien und zeigt Beispiele auf.



## „Effectuation – Wie erfolgreiche Unternehmer denken, entscheiden und handeln“

Von Michael Faschingbauer, Schäffer-Poeschel Verlag, 2., erweiterte und aktualisierte Auflage 2013, 276 Seiten, 39,95 EUR

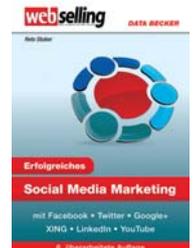
Ziele setzen – planen – umsetzen: Das ist kausale Management-Logik, wie sie Manager laut Lehrbuch anwenden sollen. In der Praxis stellen erfolgreiche Unternehmer jedoch dieses herkömmliche Management-Denken auf den Kopf. Sie brauchen weder fixe Ziele noch „geniale“ Ideen. Vielmehr beginnen sie auf der Basis der eigenen Mittel zu handeln, halten das Risiko gering, nutzen Umstände und Zufälle geschickt aus und setzen auf Allianzen und Partnerschaften. Das Buch bietet eine Richtschnur zum Denken, Handeln und Entscheiden unter Ungewissheit und zeigt zahlreiche ausführliche Fallbeispiele auf.



## „Erfolgreiches Social Media Marketing“

Von Reto Stuber, Data Becker, 2012, 350 Seiten, 29,95 EUR

Unternehmen kommen heute nicht mehr an sozialen Medien vorbei. Erfolgreich angewandt, lassen sich die Verkaufszahlen steigern und neue Mitarbeiter gewinnen. Social-Media-Experte Reto Stuber erläutert auf 350 Seiten Schritt für Schritt, wie Selbstständige und Firmen eine erfolgreiche Präsenz auf Facebook, Twitter, YouTube, XING und LinkedIn aufbauen und pflegen. Neben dem Grundwissen bietet der Autor konkrete Maßnahmen des Social-Media-Marketing und praxisnahe Anleitungen mit Screenshots. Das Buch enthält mehr als 200 Abbildungen und über 1.000 Linkverweise. Ein Webangebot mit Downloads und News ergänzt das Buch.



## „Innovation Stuntmen – Menschen, die unsere Welt neu erfinden“

Von Stefan Scheer und Tim Turiak, Campus Verlag, 2013, 224 Seiten, 29,99 EUR

Was bedeutet wirkliche Exzellenz auf dem Feld der Innovationen? Stefan Scheer und Tim Turiak haben sich auf die Suche gemacht



## Veranstaltungen für Unternehmer

Datum & Ort	Veranstalter	Event
25./26.4.2013 Frankfurt am Main	Euroforum Deutschland www.euroforum.de	<b>9. Handelsblatt Jahrestagung Restrukturierung</b> Teilnahme: ab 2.199 EUR
25./26.4.2013 Berlin	Die Familienunternehmer – ASU www.familienunternehmer.eu	<b>Die Familienunternehmer-Tage 2013</b> Teilnahme: nur für Mitglieder und geladene Gäste
26./27.4.2013 Vallendar	WHU/Intes Akademie für Familienunternehmen www.intes-akademie.de	<b>8. Konferenz Familienunternehmen</b> Teilnahme: 950 EUR, Studenten und Teilnehmer u. 25 Jahre: 150 EUR, Berufstätige bis 35 Jahre: 320 EUR
26.–28.4.2013 Frankfurt	Intes Akademie für Familienunternehmen www.intes-akademie.de	<b>„BWL-Crash-Kurs“ – Planspielbasiertes Training zur Erarbeitung betriebswirtschaftlicher Grundlagen</b> Teilnahme: 1.790 EUR
16.5.2013 München	Commerzbank AG www.commerzbank.com	<b>UnternehmerPerspektiven 2013 „Internationalisierung im Mittelstand“</b> Teilnahme: k.A.
17./18.5.2013 Regensburg	Die Familienunternehmer – ASU www.familienunternehmer.eu	<b>Bayerischer Familienunternehmer Kongress 2013</b> Teilnahme: auf Anfrage
6.–8.6.2013 Istanbul	Alphazirkel www.alphazirkel.com	<b>Deutsch-Türkische Familienunternehmer-Konferenz</b> Teilnahme: auf Anfrage
13.6.2013 Dresden	Beirat der Wirtschaft e.V. www.bdew-deutschland.de	<b>Gesprächsabend mit Anja Hermann, Fraktionsvorsitzende Die Grünen/Bündnis 90</b> Teilnahme: k.A.
19.6.2013 München	Convent www.convent.de	<b>12. Bayerischer Mittelstandstag</b> Teilnahme: kostenfrei
26./27.6.2013 Frankfurt	Euroforum Deutschland www.euroforum.de	<b>13. Handelsblatt Jahrestagung Private Equity 2013</b> Teilnahme: 1.999 EUR
27.6.2013 Köln	Convent www.convent.de	<b>11. Mittelstandstag NRW</b> Teilnahme: auf Anfrage/Einladung
28.6.2013 Bielefeld	Der Entrepreneurs Club www.entrepreneursclub.de	<b>11. Karrieretag Familienunternehmen</b> Teilnahme: nach Bewerbung für Absolventen, Young Professionals und Professionals aller Fachrichtungen
5.9.2013 Frankfurt	Foster Forschungsinstitut für Family Offices www.foster-institut.de	<b>Foster Family Office Forum</b> Teilnahme: für Unternehmer und Family Offices auf Einladung kostenfrei
12.9.2013 München	Alphazirkel www.alphazirkel.com	<b>UnternehmerINNENabend</b> Teilnahme: auf Anfrage
26./27.9.2013 Hanau	Die Familienunternehmer – ASU www.familienunternehmer.eu	<b>Forum der Familienunternehmer 2013</b> Teilnahme: nur für Mitglieder und geladene Gäste
10.10.2013 Friedrichshafen	Convent www.convent.de	<b>9. Mittelstandstag Bodensee</b> Teilnahme: auf Anfrage/Einladung
25./26.10.2013 Berlin	Investitionsbank Berlin www.ibb.de Investitionsbank des Landes Brandenburg www.ilb.de	<b>deGUT Deutsche Gründer- und Unternehmertage</b> Teilnahme: ab 15 EUR, erm. 5 EUR
31.10.2013 Frankfurt am Main	Convent www.convent.de	<b>12. Mittelstandstag FrankfurtRheinMain</b> Teilnahme: auf Anfrage/Einladung

## Event-Rückblick

### Veranstaltungsreihe „Industry Insights“: Verkauf der Putzmeister Group an die chinesische Sany Group

Ein deutscher Mittelständler verkauft sein Unternehmen an einen chinesischen Investor. Was vielen Firmengründern Alpträume bereitet, ist bei Putzmeister seit Anfang 2012 Realität. Der Hersteller von Betonpumpen wurde Anfang letzten Jahres für rund 550 Mio. EUR an das chinesische Maschinenbauunternehmen Sany verkauft. Wie dieses Geschäft zustande kam und was dies für das schwäbische Familienunternehmen bedeutet, erzählte der CEO der Putzmeister Holding GmbH sowie Vorstand der Sany



Norbert Scheuch, CEO der Putzmeister Holding GmbH und Vorstand der Sany Group.  
Foto: Adrian Beck

Group, Norbert Scheuch, am 27. März im Rahmen der Veranstaltungsreihe „Industry Insights“ in München.

Der Grund für den Verkauf war letztlich auch eine Nachfragefrage – der Gründer Karl Schlecht feiert in diesem Jahr seinen 80. Geburtstag. „Außerdem war Putzmeister zwar Exportweltmeister, aber kein Global Player“, erzählt Scheuch in seinem Vortrag vor rund 50 geladenen Gästen. Für den Markt an Baumaschinen war besonders in den Jahren nach der Lehman-Krise ein weltweiter Nachfrage-Einbruch zu erkennen. Mit einer Ausnahme: China eroberte seit 2009 gewaltige Marktanteile. Durch den Verkauf an die Sany Group profitierten letztendlich beide Unternehmen. Putzmeister musste keine Angst vor chinesischen Wettbewerbern haben, die auf den westlichen Markt drängen, und die Sany Group erwarb deutsche Expertise sowie den Zugang zum internationalen Geschäft der Putzmeister Group.

Die Veranstaltungsreihe „Industry Insights“ ist ein Joint Venture von LSG & Kollegen und Seibold & Cie. mit dem Ziel, Einblick in ausgewählte Branchen zu gewähren sowie eine Plattform zum gemeinsamen Austausch auf Gesellschafter- und Geschäftsführungsebene zu ermöglichen. Die Unternehmeredition ist exklusiver Medienpartner der Veranstaltungsreihe.

### PSP CHINA-FORUM 2013: „CHANCEN ERGREIFEN – RISIKEN MANAGEN“

Zum Thema „China und der deutsche Mittelstand: Chancen ergreifen – Risiken managen“ veranstaltete Peters, Schönberger & Partner (PSP) am 28. Februar in München ein China-Forum für mittelständische Unternehmer. Unter der Moderation von Bernhard Winterstetter, China-Experte bei Peters, Schönberger & Partner, lieferte Rainer Gehnen, Geschäftsführer der Deutsch-Chinesischen Wirtschaftsvereinigung e.V. (DCW), in seiner Keynote Einblicke in den chinesischen Markt. Nach einer Umfrage des Verbandes geht die Mehrheit der deutschen

Unternehmen von einem Umsatzwachstum von 10% durch Investitionen in China aus. Außerdem stellt das Land der Mitte das Investitionsziel Nummer eins für deutsche Firmen dar. Aber auch für chinesische Investoren ist Deutschland ein wichtiges Ziel. Seine konkreten Erfahrungen bei der Gründung einer chinesischen Tochtergesellschaft schilderte Bernhard Gött, Geschäftsführer der Maha Beteiligungs-Gesellschaft mbH. Schlüssel zum Erfolg sind für Gött eine fundierte Marktkenntnis und die richtige Auswahl geeigneter Partner. Dr. Zhuomin Wu und Dr. Johann Pitz, beide



(v.l.n.r.): Dr. Johann Pitz (Vossius & Partner), Dr. Alexander Reichl (PSP), Leo Chan (Sino-Bridge Consulting Group), Bernhard Winterstetter (PSP), Xin Liu (PSP), Zhuomin Wu (Vossius & Partner), James Jee (Sino-Bridge Consulting Group), Rainer Gehnen (DCW), Bernhard Gött (Maha Beteiligungs-Gesellschaft). Foto: PSP

von Vossius & Partner, referierten über den Schutz des geistigen Eigentums und IP-Strategien bei Investitionen in China. Leo Chan, CPA, Geschäftsführer der Sino-Bridge Consulting Group, griff das Thema „Monitoring“ auf und Dr. Alexander Reichl, Partner bei Peters, Schönberger & Partner, zeigte in seinem Vortrag Strategien, Chancen und Risiken bei Funktionsverlagerungen nach China auf. Letztlich waren sich alle einig, dass eine Investition im Land der Mitte von klaren Zielen und einer überlegten Strategie geprägt sein sollte.  
[www.psp-sino-bridge.com](http://www.psp-sino-bridge.com)

# Unternehmer für einen Tag

## „Schüler im Chefsessel“ – eine Aktion des BJU

An Schulen wird das Thema Unternehmertum häufig vernachlässigt. Deshalb entwickeln zu wenige Schüler den Wunsch, später ein eigenes Unternehmen zu gründen. Mit der Aktion „Schüler im Chefsessel“ vermittelt der Verband „Die Jungen Unternehmer – BJU“ Schülern bereits seit 1980 ein lebendiges und realistisches Bild vom Unternehmertum. Der BJU baut so eine Brücke zwischen Schule und Wirtschaft und versucht bestehenden Vorurteilen gegenüber dem Unternehmertum entgegenzuwirken. Anknüpfend an den Erfolg des Vorjahres übernahm die GoingPublic Media AG in diesem Jahr die Organisation und mediale Begleitung von „Schüler im Chefsessel“ für ganz Bayern.

### Rekordteilnehmerzahlen in Bayern

42 Schulen bekundeten ihr Interesse, 70 Schüler reichten ihre Bewerbung ein und 45 Unternehmer stellten 49 Schülern ab 16 Jahren aus Fachoberschulen und Gymnasien ihren Chefsessel zur Verfügung. Die Jugendlichen verbrachten einen Tag an der Seite eines Unternehmers und erlebten so hautnah die Herausforderungen des unternehmerischen Alltags. Je nach Interessenlage schnupperten die Schüler Unternehmerluft in großen traditionsreichen Familienunternehmen, wie der Käserei Champignon und der Sixt AG, oder verbrachten ihren Tag in kleinen, familiär geführten Betrieben. Vom produzierenden Gewerbe mit 10.000 Mitarbeitern über Agenturen, Verlage und Ingenieurbüros bis hin zu Sportvereinen wie der Spielvereinigung Greuther Fürth waren nahezu alle Branchen vertreten.

### Schüler- und Unternehmerstimmen

„Das Projekt Schüler im Chefsessel war auch für mich als Unternehmer eine bereichernde, positiv überraschende Erfahrung. Ich habe selten einen jungen Menschen kennengelernt, der so viel Potenzial und Engagement vereint. Mein Schüler im Chefsessel, Matthias Haag, und ich traten bei der Käserei Champignon als wirklich sehr cooles Gespann auf“, so lautet das Fazit von Rolf Esfeld, dem Chef der Käserei Champignon Hofmeister GmbH & Co. KG. Auf die Frage, wie er seinen Aktionstag bewertet, antwortet Claus Schuster, Geschäftsführer der defacto x GmbH: „Schüler sind besser als ihr Ruf.“ Sein Geschäftspartner Jan Möllendorf ergänzt: „Auch dieses Jahr hat es wieder viel Spaß gemacht, einer engagierten Schülerin die Unternehmens- und Unternehmerwelt näher zu



Foto: Philipp Rother

Philipp Rother verbrachte seinen Aktionstag mit Unternehmer Kurt Martin, Gründer und Vorstand der 4voice AG.

bringen.“ Als eine mit Sicherheit praxisnahe Erfahrung, die jeder Schüler nutzen sollte, der die Möglichkeit hat, beschreibt Jochen Rieger, Chef der WDT Werner Dosier-technik GmbH & Co. KG, „Schüler im Chefsessel“. Auch für die Schüler war das Projekt ein voller Erfolg. Vincent Delitz, der für einen Tag lang „Chef“ der GSI Office Management GmbH war, zieht sein Resümee aus „Schüler im Chefsessel“: „Ich hatte einen richtig spannenden, aufregenden und abwechslungsreichen Tag, bei dem ich eine Menge lernen konnte und viele Erfahrungen sammelte.“ Silvia Molema berichtet: „Vor allem eine Aussage blieb mir im Kopf: Wenn man Unternehmer ist, ist man mit der Arbeit verheiratet.“ Felix Daibler erzählt uns: „Als ich nach dem Aktionstag gefragt worden bin, ob ich denn jetzt Unternehmer werden will, musste ich ganz ehrlich antworten: Ich weiß es nicht. Was ich weiß ist, dass mir dieser Berufsweg offen steht, und dass es auf jeden Fall kein schlechter Weg wäre.“

### Prämierung im Mai

Über ihren Tag im „Chefsessel“ schreiben die Schüler Aufsätze, die von einer Jury bewertet und am 8. Mai in München im Rahmen der Prämierungsveranstaltung gekürt werden. Die Gewinner erwartet eine viertägige Berlinreise. In fünf bis zehn Jahren wird sich zeigen, ob aus unseren „Schülern im Chefsessel“ junge Unternehmer geworden sind!

Alexandra Jung  
redaktion@unternehmeredition.de

# Deutsche Stärke: Der Export

## Ergebnisse einer DIW-Studie

Nie zuvor war die deutsche Wirtschaft so stark vom Exportgeschäft abhängig wie derzeit: Im Jahr 2012 wurden Waren im Gesamtwert von knapp 1,1 Bio EUR exportiert, was rund 44% des Bruttoinlandsprodukts entspricht.

### Deutschland nur noch das drittgrößte Exportland weltweit

„Insbesondere der Markt in China hat in den letzten Jahren erheblich zum Exportwachstum beigetragen“, sagt Karl Brenke, Autor der jüngsten Studie zum Thema Export des DIW. Aber die traditionellen Absatzmärkte in Europa machten Sorgen. So habe die schwache Entwicklung in der Eurozone dazu beigetragen, dass Deutschland hinter China und den USA nur noch das weltweit drittgrößte Exportland ist. Die Ursache liegt dabei nicht allein in der Krise; die Entwicklung im Euroraum ist vielmehr schon seit einer Dekade schwach. Die Länder der Europäischen Union sind zwar nach wie vor der wichtigste Absatzmarkt für deutsche Exporteure, verlieren aber zunehmend an Bedeutung. Demgegenüber nimmt der Handel mit Asien und europäischen Nicht-EU-Ländern wie Russland zu.

### China-Geschäft boomt

Während sich das Geschäft mit den USA schwach entwickelte, kam es in China zu einem regelrechten Boom: In den Jahren von 2000 bis 2012 sind die deutschen Ausfuhren in die Volksrepublik um jahresdurchschnittlich 17,7% gestiegen. Heute machen sie bereits 6,1% aller deutschen Exporte aus. Auch mit der Schweiz, der Türkei, Brasilien und Australien wird immer mehr gehandelt. „Insgesamt ist das deutsche Exportgeschäft, was die Abnehmerländer betrifft, breiter gestreut als zu Beginn des letzten Jahrzehnts“,

erklärt DIW-Konjunktur-experte Simon Junker. Denn: Die klassischen Handelspartner verlieren an Bedeutung. Während der Anteil der EU an den deutschen Exporten mit heute 57% mehr als sieben Prozentpunkte geringer ist als noch im Jahr 2000, ist der Anteil der Eurozone sogar um acht Prozentpunkte auf 37,5% gefallen.

### Zunehmende Diversifizierung deutscher Warenexporte

Auch auf der Produktseite konnten die beiden Autoren eine zunehmende Diversifizierung der deutschen Warenexporte feststellen: Maschinen und Fahrzeuge sind zwar noch immer die dominierenden Warengruppen, auf die zusammen fast die Hälfte aller Ausfuhren entfällt. Überschüsse werden in wachsendem Maße aber auch mit medizinischen und pharmazeutischen Produkten und mit chemischen Erzeugnissen wie Kunststoffen oder Farben und Lacken erzielt. Zu großen und auch weiter wachsenden Defiziten kommt es hingegen im Handel mit Rohstoffen wie Erdöl oder Gas. Der Wert der gesamten Importe lag im vergangenen Jahr bei 37% des Bruttoinlandsprodukts. Insgesamt war die deutsche Außenhandelsbilanz 2012 bei knapp zwei Dritteln aller Staaten weltweit im Plus. Der Wert der Exporte lag ein Fünftel höher als der Wert der Importe, das entspricht einem Überschuss von 189 Mrd. EUR oder 9% des gesamten Außenhandelsvolumens. Den größten Teil zum Überschuss trägt Frankreich bei – nach wie vor der wichtigste deutsche Handelspartner: Die deutschen Exporte überwiegen die Einfuhren aus dem westlichen Nachbarland um 23,5%.

### Weiterhin hohe Außenhandelsüberschüsse

Das hiesige Exportgeschäft macht zwar 44% der Wirtschaftsleistung aus – womit Deutschland weit vor Ländern wie Italien oder Frankreich liegt, die nur eine nahezu halb so große Exportquote haben. Aber das Wachstum bleibt hinter dem des Welthandels zurück. DIW-Ökonom Brenke: „Wir ragen schon noch aus dem Orchester der einzelnen Länder heraus.“ Zuversichtlich blickt auch Konjunktur-experte Junker in die Zukunft: „Wir sind nicht mehr Exportweltmeister, haben aber weiterhin hohe Außenhandelsüberschüsse und sind breiter aufgestellt als noch vor einigen Jahren. Ein Indiz für eine Wettbewerbsschwäche ist das sicherlich nicht.“

Claus Wilk

stellvertretender Chefredakteur der „Produktion“

#### KOOPERATIONSPARTNER „PRODUKTION“

Seit Januar 2011 unterhält die Unternehmeredition eine Kooperation mit der Fachzeitschrift „Produktion“ erscheint als „Zeitung für Wirtschaft und Technik“ ca. 45-mal jährlich und hat eine Stammauflage von 40.000 Stück. Zu den Lesern gehören v.a. Geschäftsführer, Produktionsleiter und Führungskräfte aus den verarbeitenden Gewerbe. Unter der Rubrik „Technologie & Management“ veröffentlicht die „Produktion“ regelmäßig interessante Beiträge in der Unternehmeredition. [www.produktion.de](http://www.produktion.de)

Technik und Wirtschaft für die deutsche Industrie  
**Produktion**

# Kooperationspartner der Unternehmeredition 2013



# Mittelständische Beteiligungsgesellschaften (MBGen)

Alle Adressen und Profile im Überblick\*

## **BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH**

**Königinstr. 23**  
**80539 München**  
**www.baybg.de**

*Gründung:* 1972  
*Mitarbeiter:* 65  
*Davon Investment-Professionals:* 40  
*Portfolio-Unternehmen (31.12.2012):* 501  
*Erstinvestitionen 2011/2012:* 45  
*Folgeinvestitionen 2011/2012:* 41  
*Exits 2011/2012:* 43  
*Davon Trade Sales:* 3  
*Verwaltetes Kapital zum 31.12.2012:* 325 Mio. EUR  
*Investitionssumme je Beteiligung:* 10.000 bis 7 Mio. EUR  
*Investitionsphasen:* Start-up, Wachstum, Turnaround, Unternehmensnachfolge, Innovation  
*Investor auch in Krisensituationen:* Ja  
*Referenzbeteiligungen 2012:* nfon, Variotec, Primavera Life, Govecs, HAWE Hydraulik  
*Branchenfokus/Spezialisierung:* kein Branchenfokus

## **Bremer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft mbH**

**Langenstr. 2-4**  
**28195 Bremen**  
**www.bug-bremen.de**

*Gründung:* 1998  
*Mitarbeiter:* 5  
*Davon Investment-Professionals:* 4  
*Zahl der Portfolio-Unternehmen zum 31.12.2012:* 24  
*Zahl der Erstinvestitionen 2011/2012:* 5  
*Zahl der Folgeinvestitionen 2011/2012:* 2  
*Verwaltetes Kapital zum 31.12.2012:* 15 Mio. EUR  
*Davon investiert (Stand 31.12.2012):* 12 Mio. EUR  
*Investitionssumme je Beteiligung:* bis 0,4 Mio. EUR  
*Investitionsphasen:* u.a. Early Stage, Later Stage, Unternehmensnachfolge, Expansion/Wachstum  
*Investor auch in Krisensituationen:* nein  
*Branchenfokus/Spezialisierung:* kein Branchenfokus

## **BTG Beteiligungsgesellschaft Hamburg mbH**

**Habichtstr. 41**  
**22305 Hamburg**  
**www.btg-hamburg.de**

*Gründung:* 1970  
*Zahl der Portfolio-Unternehmen zum 31.12.2012:* 82  
*Investiertes Beteiligungsvolumen zum 31.12.2012:* 9,7 Mio. EUR  
*Investitionssumme je Beteiligung:* 0,1 bis 0,5 Mio. EUR  
*Investitionsphasen:* Gründung und Nachfolge, Innovations- und Wachstumsphase  
*Branchenfokus/Spezialisierung:* kein gesonderter Branchenfokus; Unternehmenssitz Hamburg erforderlich

## **Kapitalbeteiligungsgesellschaft für die mittelständische Wirtschaft in Nordrhein-Westfalen mbH**

**Hellersbergstr. 18**  
**41460 Neuss**  
**www.kbg-nrw.de**

*Gründung:* 1975  
*Investitionssumme je Beteiligung:* 0,05 bis 1 Mio. EUR  
*Investitionsphasen:* Existenzgründung, Existenzfestigung, Unternehmensnachfolge, Wachstum/Expansion  
*Branchenfokus/Spezialisierung:* kleine und mittelständische Unternehmen

## **MBG H Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Hessen mbH**

**Schumannstr. 4-6**  
**60325 Frankfurt am Main**  
**www.mbg-hessen.de**

*Gründung:* 1971  
*Mitarbeiterzahl:* 9  
*Davon Investment-Professionals:* 6  
*Zahl der Portfolio-Unternehmen zum 31.12.2012:* 89  
*Zahl der Erstinvestitionen 2011/2012:* 33  
*Zahl der Folgeinvestitionen 2011/2012:* 3  
*Zahl der Exits 2011/2012:* 18  
*Verwaltetes Kapital zum 31.12.2012:* 37 Mio. EUR  
*Investitionssumme je Beteiligung:* 0,13 bis 1,5 Mio. EUR  
*Investitionsphasen:* Expansion-, Innovations- und Nachfolgefinanzierungen, Handwerksbeteiligungen  
*Investor auch in Krisensituationen:* Nein  
*Branchenfokus/Spezialisierung:* kein Branchenschwerpunkt

### **\*) Informationen zur Datenerhebung:**

Die hier aufgelisteten Steckbriefe der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBGen) wurden im März dieses Jahres erstellt. Abgefragt wurden neben Adresse und Internetadresse: „Gründungsjahr“, „Mitarbeiterzahl“, „Davon Investment-Professionals“, „Zahl der Portfolio-Unternehmen zum 31.12.2012“, „Zahl der Erstinvestitionen 2011/2012“, „Zahl der Folgeinvestitionen 2011/2012“, „Zahl der Exits 2011/2012“, „Davon IPOs“, „Davon Trade Sales“, „davon Secondary Buyouts“, „Referenz-Beteiligungen“, „Verwaltetes Kapital zum 31.12.2012 (in Mio. EUR)“, „Davon investiert (Stand 31.12.2012, in Mio. EUR)“, „Investitionssumme je Beteiligung (in Mio. EUR)“, „Investitionsphasen“, „Branchenfokus/Spezialisierung“. Unbeantwortete Punkte wurden nebenstehend nicht aufgeführt.

**MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft  
Baden-Württemberg GmbH**

Werastr. 13-17  
70182 Stuttgart  
www.mbg.de

Gründung: 1971  
Portfolio-Unternehmen (31.12.2012): 1.095  
Erstinvestitionen 2012: 127  
Referenzbeteiligungen 2012: Vaude Sport, Burgmaier Metalltechnik, KW automotive, SHW Werkzeugmaschinen, iPoint-systems  
Verwaltetes Kapital zum 31.12.2012: 313 Mio. EUR  
Davon investiert (Stand 31.12.2012): 313 Mio. EUR  
Investitionssumme je Beteiligung: 0,25 bis 2,5 Mio. EUR  
Investitionsphasen: Seed-, Gründungs-, Wachstums-, Innovations-, und Nachfolgevorhaben  
Branchenfokus/Spezialisierung: offen für alle Branchen

**MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft  
Rheinland-Pfalz mbH**

Holzstr. 4  
55116 Mainz  
www.bb-rlp.de

Gründung: 1986  
Mitarbeiterzahl: 3  
Davon Investment-Professionals: 3  
Zahl der Portfolio-Unternehmen zum 31.12.2012: 166  
Zahl der Erstinvestition in 2012: 10  
Zahl der Folgeinvestition in 2012: 2  
Zahl der Exits in 2012: 21  
Verwaltetes Kapital zum 31.12.2012: 42,8 Mio. EUR  
Davon investiert: 42,8 Mio. EUR  
Investitionssumme je Beteiligung: 0,05 bis 1 Mio. EUR  
Investitionsphasen: Start up, Expansion/Wachstum, MBI/MBO, Nachfolge  
Investor auch in Krisensituationen: nein  
Branchenfokus: kein Branchenfokus

**MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft  
Schleswig-Holstein mbH**

Lorentzendam 21  
24103 Kiel  
www.mbg-sh.de

Gründung: 1994  
Mitarbeiter: 21  
Davon Investment-Professionals: 9  
Portfolio-Unternehmen (31.12.2012): 474  
Verwaltetes Kapital zum 31.12.2012: 101,2 Mio. EUR  
Investitionssumme je Beteiligung: 0,025 bis 2,5 Mio. EUR  
Investitionsphasen: Seed, Start-up, Expansion, LBO/MBO/MBI, Turnaround

**MBMV Mittelständische Beteiligungsgesellschaft  
Mecklenburg-Vorpommern mbH**

Graf-Schack-Allee 12  
19053 Schwerin  
www.mbm-v.de

Gründung: 1993  
Zahl der Portfolio-Unternehmen zum 31.12.2012: 133  
Investitionssumme je Beteiligung: 0,05 bis 1,25 Mio. EUR  
Investitionsphasen: Existenzgründung, Wachstum, Innovation, Nachfolge  
Investor auch in Krisensituationen: nein  
Branchenfokus/Spezialisierung: branchenübergreifend

Anzeige

Sieht so Ihre Finanzierung aus?\*



\* Wie es richtig geht,  
lesen Sie in der  
Unternehmeredition.

Foto: Friedberg/Fotolia

### Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Berlin-Brandenburg GmbH

Schwarzschildstr. 94  
14480 Potsdam  
[www.mbg-bb.de](http://www.mbg-bb.de)

*Gründung:* 1993  
*Mitarbeiter:* 2  
*Zahl der Portfolio-Unternehmen zum 31.12.2012:* 205  
*Zahl der Erstinvestitionen 2011/2012:* 48  
*Zahl der Folgeinvestitionen 2011/2012:* 21  
*Veraltetes Kapital zum 31.12.2012:* 42 Mio. EUR  
*Investitionssumme je Beteiligung:* 0,05 bis 1,25 Mio. EUR  
*Investitionsphasen:* Existenzgründung, Wachstum, Nachfolge und Innovation  
*Investor auch in Krisensituationen:* nein  
*Branchenfokus/Spezialisierung:* branchenübergreifend, Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft in den Bundesländern Berlin und Brandenburg

### Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Niedersachsen (MBG) mbH

Hildesheimer Str. 6  
30169 Hannover  
[www.mbg-hannover.de](http://www.mbg-hannover.de)

*Gründung:* 1991  
*Mitarbeiterzahl:* 10  
*Davon Investment-Professionals:* 6  
*Zahl Portfolio-Unternehmen zum 31.12.2012:* ~ 140  
*Investitionssumme je Beteiligung:* 0,05 bis 3,75 Mio. EUR  
*Investitionsphasen:* Start-up, Early Stage, Later Stage, MBO/MBI  
*Investor auch in Krisensituation:* nein  
*Branchenfokus/Spezialisierung:* keine

### Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Sachsen mbH

Anton-Graff-Str. 20  
01309 Dresden  
[www.mbg-sachsen.de](http://www.mbg-sachsen.de)

*Gründung:* 1992  
*Investitionssumme je Beteiligung:* bis 1,25 Mio. EUR  
*Investitionsphasen:* Existenzgründung, Wachstum, Nachfolge, Innovation  
*Branchenfokus/Spezialisierung:* Branchenübergreifende Förderung von kleinen und mittleren Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft im Freistaat Sachsen

### Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Sachsen-Anhalt mbH

Große Diesdorfer Str. 228  
39108 Magdeburg  
[www.mbg-sachsen-anhalt.de](http://www.mbg-sachsen-anhalt.de)

*Gründung:* 1992  
*Mitarbeiter:* 2  
*Davon Investment-Professionals:* 2  
*Portfolio-Unternehmen (31.12.2012):* 108  
*Erstinvestitionen 2011/2012:* 16  
*Folgeinvestitionen 2011/2012:* 8  
*Exits 2011/2012:* 18  
*Veraltetes Kapital zum 31.12.2012:* 53 Mio. EUR  
*Investitionssumme je Beteiligung:* 0,05 bis 2,5 Mio. EUR  
*Investitionsphasen:* Later Stage, MBO/MBI  
*Investor auch in Krisensituationen:* Nein  
*Branchenfokus/Spezialisierung:* kein Branchenausschluss, Engagement jedoch nur bei KMU gemäß EU-Definition möglich

### Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Thüringen mbH

Bonifaciusstr. 19  
99084 Erfurt  
[www.mbg-thueringen.de](http://www.mbg-thueringen.de)

*Gründung:* 1992  
*Mitarbeiter:* 6 (gemäß Jahresstatistik)  
*Davon Investment-Professionals:* 3 (gemäß Jahresstatistik)  
*Zahl der Portfolio-Unternehmen zum 31.12.2012:* 110  
*Zahl der Erstinvestitionen 2011/2012:* 11  
*Zahl der Folgeinvestitionen 2011/2012:* 6  
*Veraltetes Kapital zum 31.12.2012:* 44,9 Mio. EUR  
*Davon investiert (Stand 31.12.2012):* 44,9 Mio. EUR  
*Investitionssumme je Beteiligung:* 0,05 bis 1,25 Mio. EUR  
*Investitionsphasen:* Existenzgründung, Wachstum, Innovation, Nachfolge  
*Branchenfokus/Spezialisierung:* branchenübergreifend

### Saarländische Wagnisfinanzierungs- gesellschaft mbH

Franz-Josef-Röder-Str. 17  
66119 Saarbrücken  
[www.kbg-saar.de](http://www.kbg-saar.de)

*Gründung:* 1972  
*Portfolio-Unternehmen (31.12.2012):* 77  
*Erstinvestitionen 2011/2012:* 9  
*Exits 2011/2012:* 19  
*Referenzbeteiligungen 2012:* Pinard de Picard GmbH & Co. KG, X47 GmbH, eldom GmbH  
*Veraltetes Kapital zum 31.12.2012:* 39 Mio. EUR  
*Davon investiert (Stand 31.12.2012):* 39 Mio. EUR  
*Investitionssumme je Beteiligung:* bis 1 Mio. EUR  
*Investitionsphasen:* Start up, Expansion/Wachstum, Unternehmensnachfolge, Innovation  
*Branchenfokus/Spezialisierung:* kein Branchenfokus

## Inserenten-Verzeichnis

Kunde	Seite
Alvarez & Marsal	29
Aquin & Cie.	25
BankM	75
Bayern LB	19
BF.direkt	77
Buse Heberer Fromm	33
capFlow	55
Close Brothers Seydler Bank	73
Commerzbank	7
Convent	83
Donner & Reuschel	37
Dr. Wieselhuber & Partner	39
DVAI	97
equinet Bank	41
EquityGate	13
Fair Value Partners	43
Fidura	63
FMS	31
Görg	65
HSB Nordbank	U3
IEG Investment Banking	3
INVERTO	49
LfA Förderbank Bayern	35
Liebe • Sutor • Gawlowski	17
Matus Marcel	45
Merkur Bank	9
Mittelständische Beteiligungsgesellschaften	23
Motion Capital	69
Motus Mittelstandskapital	5
Nord Leasing	U4
NRW.Bank	51
P+P Pöllath + Partners	U2
Produktion	71
quirin bank	47
Schneider + Partner	21
youmex	27

Einer Teilaufgabe der vorliegenden Ausgabe der Unternehmeredition „Mittelstandsfinanzierung 2013“ liegt eine Werbebeilage der Gabriela Jaecker GmbH bei.

# Unternehmer

## Edition

### Impressum

### „Mittelstandsfinanzierung 2013“

**Verlag:** GoingPublic Media AG  
Hofmannstr. 7a, 81379 München  
Tel.: 089-2000 339-0, Fax: 089-2000 339-39  
E-Mail: info@goingpublic.de  
Internet: www.goingpublic.de, www.unternehmeredition.de

**Redaktion:** Markus Hofelich (Chefredakteur), Tobias Schorr (Redaktionsleiter), Verena Wenzelis, Susanne Gläser

**Bildredaktion:** Holger Aderhold, Anne Scholtz

**Bilder:** Fotolia, Panthermedia, Pixelio

**Mitarbeit an dieser Ausgabe:** Martin Fishedick, Bernd Frank, Lorenz Goslich, Prof. Erich Greipl, Thomas Grether, Stefan Heidbreder, Norbert Hofmann, Alexandra Jung, Jan-Willem Lindhout, Ralph Lück, Kerstin Ott, Andreas Schmidt, Dr. Martin Steinbach, Christopher Wanzel, Christoph Weber, Dr. Peter K. Wessmann, Dr. Klaus Weigel, Claus Wilk, Karsten Zippel

**Interviewpartner:** Dr. Hans-Dieter Belter, Nils Bogdol, Marco R. Fuchs, Thomas Hoyer, Andreas van Koeverden, Wolfgang E. Mueller, Dr. René Pankoke, Dr. Thorsten Querg, Armin Reinke, Dr. Thomas Stauder, Wilhelm Sturm, Manfred Thivessen, Dr. Thomas Vetter

**Lektorat:** Magdalena Lammel

**Gestaltung:** Holger Aderhold, Robert Berger, Andreas Pott-hoff, Anne Scholtz

**Business Development:** Lukas Neumayr, Mathias Renz

**Anzeigen:** Claudia Kerszt  
Tel.: 089-2000 339-52, Fax: 089-2000 339-39  
Gültig ist die Preisliste Nr. 1 vom 1. November 2006.

**Erscheinungstermine 2013:** Sonderausgabe Hauptstadtregion Berlin-Brandenburg (30.1.) • 1/13 Herausforderung Unternehmensnachfolge (20.2.) • 2/13 Mittelstandsfinanzierung 2013 – das bewährte Nachschlagewerk (17.4.) • 3/13 Restrukturierung 2013 (19.6.) • 4/13 Private Equity 2013 – Beteiligungskapital und Unternehmens(ver)kauf (21.8.) • 5/13 Innovation & Wachstum (16.10.) • 6/13 Internationalisierung 2014 – Chancen in fremden Märkten (11.12.)

**Preise:** Einzelpreis 9,80 EUR

**Abonnementverwaltung:** GoingPublic Media AG, Hofmannstr. 7a, 81379 München Tel.: 089-2000 339-0, Fax: 089-2000 339-39

Druck: Kastner & Callwey, Forstinning

**Haftung und Hinweise:** Artikeln, Empfehlungen und Tabellen liegen Quellen zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit der Angaben kann allerdings nicht übernommen werden. Bei unaufgefordert eingesandten Beiträgen behält sich die Redaktion Kürzungen oder Nichtabdruck vor.

**Nachdruck:** © 2013 GoingPublic Media AG, München. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der GoingPublic Media AG ist es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

ISSN 2190-2364, ZKZ 74988

### Aloys Coppenrath verstorben



Aloys Coppenrath

**Aloys Coppenrath**, Gründer und langjähriger Geschäftsführer der Conditorei Coppenrath & Wiese, ist Ende März im Alter von 79 Jahren verstorben. Coppenrath gründete das Unternehmen 1975 gemeinsam mit seinem Vetter Josef Wiese. Laut eigenen Angaben ist das Unternehmen Europas größter Hersteller von tiefgekühlten Torten und Kuchen. Aloys Coppenrath erhielt 1995 den „Goldenen Zuckerhut“ der „Lebensmittel Zeitung“ und

1997 die Bronzene Plakette des Bundesministeriums für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz. [www.coppenrath-wiese.de](http://www.coppenrath-wiese.de)

### Armin Luft übergibt Geschäftsführung an Rüdiger Hack



Rüdiger Hack

**Armin Luft**, Gründer und bisheriger Geschäftsführer der Laser 2000 GmbH, hat die Leitung der Geschäfte zum 1. März 2013 an **Dr. Rüdiger Hack** übergeben. Hack wird gleichzeitig neuer Gesellschafter des Unternehmens, Luft steht weiterhin als Berater zur Verfügung. Hack studierte Maschinenbau und promovierte zum Thema der fasergeführten Hochleistungsfestkörperlaser. Seinen beruflichen Werdegang trat er bei der Trumpf GmbH &

Co. KG in Ditzingen an; außerdem war er Marketing Manager bei JDS Uniphase Corporation und weltweiter Vertriebsleiter bei Coherent Incorporated. [www.laser2000.de](http://www.laser2000.de)

### Oettinger-Gründer Günther Kollmar verstorben



Günther Kollmar

**Günther Kollmar**, Gründer und langjähriger Geschäftsführer der Oettinger Brauereigruppe, ist Ende Februar im Alter von 75 Jahren nach kurzer, schwerer Krankheit verstorben. Kollmar war zuletzt Vorsitzender des Beirats der Oettinger Brauerei GmbH sowie Vorsitzender der Günther und Ingrid Kollmar Förderstiftung. Kollmar kam 1961 ins Unternehmen und entwickelte den bayerischen Brauereibetrieb zum deutschen

Marktführer. Eigenen Angaben zufolge beschäftigt das Unternehmen derzeit ca. 1.150 Mitarbeiter. [www.oettinger-bier.de](http://www.oettinger-bier.de)

### Prof. Dr. Friederike Welter neue Präsidentin des IfM



Prof. Dr. Friederike Welter

**Prof. Dr. Friederike Welter** ist seit Februar Präsidentin des Instituts für Mittelstandsforschung (IfM) Bonn. Welter hat zuletzt an der Jönköping International Business School in Schweden geforscht und gelehrt. Zeitgleich mit ihrer aktuellen Berufung ans IfM tritt Welter auch eine Profes-

sor für Betriebswirtschaftslehre, Entrepreneurship und KMU-Management an der Universität Siegen an. Seit 2006 ist Welter zudem Mitglied im Beirat zum Programm „EXIST – Existenzgründungen aus der Wissenschaft“ des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie. [www.ifm-bonn.org](http://www.ifm-bonn.org)

### Gerry Weber leitet Unternehmensnachfolge ein

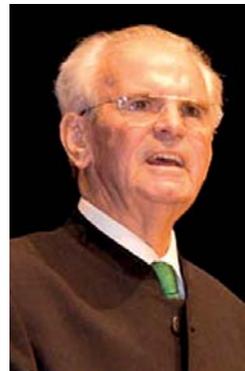


Ralf Weber

Mit Wirkung zum 1. August 2013 wurden **Arnd Buchardt** und der Sohn des Firmengründers **Gerhard Weber**, **Ralf Weber**, zum Vorstand der Gerry Weber AG bestellt. Aus persönlichen Gründen wird **Doris Strätker** als bisheriges Vorstandsmitglied ihren im Juli 2013 auslaufenden Vertrag nicht verlängern. Buchardt und Weber sind seit vielen Jahren bei Gerry Weber tätig. Buchardt wird zukünftig im Vorstand die Res-

sorts Wholesale, Lizenzen und Marketing verantworten, Weber die Vorstandsressorts Retail und Unternehmensentwicklung übernehmen. [www.gerryweber.com](http://www.gerryweber.com)

### Metro-Gründer Beisheim tot



Otto Beisheim

**Otto Beisheim**, Mitbegründer der Metro AG, ist Ende Februar im Alter von 89 Jahren verstorben. Beisheim revolutionierte den deutschen und internationalen Handel, indem er das in den USA gängige „Cash and Carry“-Prinzip auch in Deutschland einfuhrte: Anstatt sich Waren schicken zu lassen, konnten Wiederverkäufer und Einzelhändler direkt in Großmärkten einkaufen und vor Ort bar bezahlen. Der Konzernumsatz der

Metro Group lag zuletzt bei 66,7 Mrd. EUR. Beisheim hielt laut Medieninformationen zuletzt ca. 10% der Aktien des mit 7,3 Mrd. EUR bewerteten Konzerns. [www.metro24.de](http://www.metro24.de)

Positionen bestimmen,  
**POSITIONEN  
BEZIEHEN.**

Was den Mittelstand im Norden wirklich interessiert:

[www.unternehmerpositionen.de](http://www.unternehmerpositionen.de)

Jetzt anmelden.

Eine kompakte Auswahl der aktuellsten Artikel erhalten Sie  
14-tägig direkt auf Ihr Smartphone: Einfach QR-Code aktivieren.



**UP**<sup>o</sup>

UNTERNEHMER  
POSITIONEN **NORD**

Eine Initiative der HSH Nordbank in Kooperation mit dem Institut für Weltwirtschaft IfW,  
dem Hamburgischen WeltWirtschaftsinstitut HWWI und **DIE**  **WELT**

# Antrieb für den Mittelstand



## Verwandeln Sie Ihre Maschinen in Kapital

Als bankenunabhängige Finanzierungsgesellschaft richtet sich Nord Leasing an mittelständische Unternehmen. Durch die Finanzierungsform Sale & Lease Back können gebrauchte wert-haltige Maschinen verkauft und anschließend zurückgeleast werden.

Ihr Gewinn bei einer Sale & Lease Back-Transaktion:

Zügige Generierung von Liquidität // Schaffung von Buchgewinnen bei Aufdeckung stiller Reserven // Ununterbrochene Nutzung Ihres mobilen Anlagevermögens // Pay as you earn – die Leasingraten finanzieren sich aus erwirtschafteten Umsätzen // Verbesserung der Eigenkapital-Quote durch Herauslösen des Investitionsgutes aus Ihrer Bilanz // Leasingraten sind steuerlich voll abzugsfähig // Strukturierte Verwendung der neuen Liquidität kann zur Verbesserung der Rentabilität führen // Reine Innenfinanzierung

**NordLeasing** 