

Stärkung der Eigenkapitalbasis durch Minderheitsgesellschafter bei Familienunternehmen



Von Edy Fischer

Institut für Wirtschaftsberatung
Niggemann, Fischer & Partner GmbH
Zollikon / Zürich

Familienunternehmen sind sowohl auf der Seite der Beteiligungsnehmer als auch auf der Seite der Beteiligungsgeber zu finden. Zu den Besonderheiten von Familienunternehmen zählen Merkmale wie

- Langfristigkeit im Denken,
- Bereitschaft zur Übernahme von sozialer Verantwortung sowie
- Erhaltung ihrer Unabhängigkeit und Entscheidungsfreiheit.

Die Nichtbeachtung dieser Besonderheiten zieht Misserfolg von Verhandlungen mit Familienunternehmen mit grosser Wahrscheinlichkeit nach sich. Verständlich ist, dass bei potenziellen Beteiligungsgebern in diesem Zusammenhang folgende Fragen auftreten:

- Verlieren wir durch den hinzutretenden Minderheitsgesellschafter unsere Unabhängigkeit und Entscheidungsfreiheit?
- Werden unsere Entscheidungsabläufe wegen der notwendigen Abstimmungen verlangsamt?

Die Auswahl potenzieller Investoren muss sorgfältig vorbereitet und getroffen werden, sind doch die drei in Betracht kommenden Investorengruppen alles andere als homogen. Dabei ist zu beachten, dass in Abhängigkeit von der Zielhierarchie der Beteiligungsgeber die verschiedenen Investorengruppen deutliche Unterschiede in ihrer Eignung aufweisen. Neben dem oben angesprochenen Merkmal Haltedauer ergeben sich deutliche Abweichungen beim Vergleich der verfolgten Investitionsansätze.

Drei mögliche Investorengruppen

So misst der *Stratege* den Mehrwert einer Minderheitsbeteiligung fast ausschliesslich daran, ob ein Fit zu seiner eigenen Unternehmensstrategie besteht oder ob im operativen Bereich ein Ergebnisverbesserungspotenzial ausgeschöpft werden kann. Operativ konzentriert sich sein Interesse z.B. auf die Ausnutzung von Potenzial zur Kostenreduktion oder die Umsetzung von Massnahmen zur Umsatzerweiterung. Strategisch zielt er z.B. auf eine Stärkung der eigenen Wettbewerbsposition ab oder auf die Erweiterung des angebotenen Kundennutzens. Damit stehen strategische Themen aus den Bereichen Technologie, Innovation, Marktstellung, Internationalisierung, Globalisierung und Personalentwicklung im Fokus seines Interesses. Vielfach kann sich aus strategischen oder auch operativen Konstellationen eine weitgehende Parallelität der Interessen von Beteiligungsgebern und Beteiligungsnehmern ergeben.

Dagegen legen *Finanzinvestoren* ihren Schwerpunkt hauptsächlich auf ihr Renditeziel und ein Exit-Szenario, für das sie bereits zum Zeitpunkt der Beteiligungsübernahme eine möglichst klare Vorstellung erarbeitet haben. Nur in den Fällen, die durch eine Buy-and-Build-Strategie gekennzeichnet sind, kommen strategische Aspekte verstärkt

in die Diskussion. Buy-and-Build-Strategien zielen darauf ab, dass Zukäufe getätigt werden, die jeweils eine Ergänzung zu einer bereits früher durch den Finanzinvestor übernommenen Beteiligung darstellen. Ziele und Interessen, die aus dem Bereich der Family Offices verfolgt werden, stellen sich jeweils als ein sehr individueller Mix der Merkmale und Absichten von Strategen und Finanzinvestoren dar.

Oftmals stehen zudem *frühere Unternehmer*, die z.B. Privatvermögen durch den Verkauf ihres Unternehmens gebildet haben und die Vermögensverwaltung von einem/ihrer Family Office durchführen lassen, gern mit ihrem Rat und ihrem Netzwerk zur Entwicklung solcher Unternehmen zur Verfügung, an denen sie eine (Minderheits-)Beteiligung übernommen haben. Diese Persönlichkeiten sind im überwiegenden Masse nicht an einer Einbindung in operative Tätigkeiten im Unternehmen interessiert, dennoch können sie aufgrund ihrer Erfahrung auch auf der operativen Ebene wertvolle Hinweise und Ratschläge geben.

Zukünftig ist zu erwarten, dass die wirtschaftliche Entwicklung verstärkt Anlass gibt, in Gespräche zur Übernahme von Minderheitsbeteiligungen einzutreten. Die Möglichkeit zum erfolgreichen Abschluss wird für beide Seiten dann maximiert, wenn der Prozess zur Beteiligungsübernahme mit Erfahrung, Qualifikation und Sensibilität geführt wird.

Die Praxis zeigt, dass viele Transaktionsprozesse daran scheitern, dass in M&A-Angelegenheiten Unerfahrene in den Gesprächen mitwirken. Die Anzahl der zu umschiffenden Klippen ist mannigfaltig; erfahrene M&A-Spezialisten können deshalb mit ihrem Spezialwissen die Erfolgswahrscheinlichkeit solcher Transaktionsprozesse deutlich steigern.

e.fischer@ifwniggemann.ch
www.ifwniggemann.ch