

Private Equity

Flexibles Verhandlungsmodell

Die Rückbeteiligung an einer Erwerbengesellschaft ist für Firmenverkäufer eine Möglichkeit, an Bargeld zu kommen und dennoch an ihrem Betrieb beteiligt zu bleiben.

Bei einer sechsstelligen Zahl von Betrieben in Deutschland steht in den kommenden Jahren eine Nachfolge an. Allein im Bereich des Handwerks werden bis zum Jahr 2026 rund 78.000 Unternehmen übergeben. Zu dieser Prognose kommt eine im Frühjahr dieses Jahres veröffentlichte Studie des Deutschen Handwerksinstituts.

Parallel dazu hat sich das M&A-Geschäft in Deutschland seit Jahresbeginn von dem Einbruch im Coronajahr 2020 schnell erholt, beobachtet Stefan Eishold, CEO der Private-Equity-Gesellschaft Arcus Capital. Marktbeobachtern zufolge wird im laufenden Jahr die Anzahl an M&A-Transaktionen mit deutschen Firmen im Vergleich zum Vorjahr um mehr als 50 Prozent über dem Wert des Vorjahres liegen. „Durch die Pandemie sind bestimmte Branchen wie etwa der E-Commerce-Bereich stark gepusht worden“, erläutert Eishold einen Grund für den Boom. „Das hat in der Folge dazu geführt, dass viele Eigentümer auch vor dem Hintergrund gestiegener Marktbewertungen die Gelegenheit zum Verkauf nutzen.“

Immer häufiger kommt der Beteiligungsexperte mit Unternehmern in Kontakt, die ihren Betrieb nicht vollständig verkaufen wollen. „Sie suchen stattdessen einen strategischen Partner, der die Kapitalmehrheit übernimmt, um das weitere Wachstum der Firma voranzutreiben. Gleichzeitig wollen sie dem Unternehmen etwa in der Geschäftsführung und aus einer starken Minderheitsbeteiligung heraus verbunden bleiben“, so Eishold.



Eine Rückbeteiligung der Alteigentümer ist ein Zeichen dafür, dass sie an ihr Unternehmen glauben.

Stefan Eishold
CEO Arcus Capital

Das ist sowohl als Vertrauensbeweis zu betrachten als auch als Messlatte dafür, dass wir bei der Bewertung, die wir gemacht haben, richtig lagen“, sagt der Arcus-Capital-Chef. „Unsere Erfahrungen zeigen, dass unser Konzept in den Verhandlungen oftmals eine Brücke ist, wenn beide Seiten unterschiedliche Vorstellungen über den Preis haben. Wir haben damit die Option, die quotalen Beteiligungen anzupassen. Eine Reihe von Transaktionen ist überhaupt erst durch diese Flexibilität zustande gekommen.“

Dass Investoren vor ihrer Investitionsentscheidung das Zielunternehmen genauestens durchleuchten, ist inzwischen eine

Selbstverständlichkeit. Um Risiken zu minimieren, beauftragen sie Experten unter anderem mit Financial-, Legal- und Operational-Due-Diligences. „Erstauslich dabei ist, dass einer der erfolgsrelevantesten Faktoren, die Unternehmenskultur, kaum berücksichtigt wird“, sagt Dominik Probst, Managing Director bei der Jester Advisory AG in Zürich. „Eine Strategic-&-Cultural-Due-Diligence steht selten auf der Agenda.“ Dabei sollte gerade ein Sparringpartner, der von außerhalb mit frischem und unabhängigen Blick Themen mit dem Topmanagement reflektiert, kulturell die gleiche Sprache sprechen. Thomas Luther

78.000

Unternehmen
allein im Handwerksbereich
stehen in den kommenden fünf
Jahren zur Übergabe an.

Quelle: Deutsches Handwerksinstitut

Eine überlegenswerte strategische Möglichkeit dafür bietet eine Rückbeteiligung an einer Käufergesellschaft, die das Zielunternehmen vollständig übernimmt. Da die Käufergesellschaft die Transaktionen üblicherweise zu 50 Prozent fremdfinanziert, muss der Alteigentümer zum Beispiel nur ein Fünftel des erhaltenen Verkaufspreises reinvestieren, um sich damit zu 40 Prozent an der Zweckgesellschaft beteiligen zu können. „Er profitiert damit von dem Fremdkapitalhebel, den wir in die Finanzierungsstruktur einbringen“, beschreibt Eishold die Vorteile des Konzepts. „Die abgebenden Gesellschafter haben damit alle Ziele erreicht: einen Partner an ihrer Seite, einen Großteil des Kaufpreises in bar vereinnahmt, und gleichzeitig bleiben sie beteiligt an ihrem Betrieb und profitieren hernach von dessen Wertsteigerungen.“

Auch für den Finanzinvestor selbst bietet die Konstruktion Vorteile. „Eine Rückbeteiligung der Alteigentümer ist für uns ein Zeichen dafür, dass sie weiterhin an ihr Unternehmen glauben.“

Arcus Capital