

Eine Zweckehe mit vielen Hindernissen

Viele Mittelständler begegnen Private Equity mit Vorbehalten - oft aus Unwissenheit.

Thomas M. Hofacker
Frankfurt

Ein mittelständischer Unternehmer hat ein überschaubares Feld an Handlungsmöglichkeiten, wenn er sein Unternehmen verkaufen will. Ein Börsengang kommt in den meisten Fällen nicht in Betracht. Dann blieb früher meist nur die Veräußerung an einen strategischen Investor. Allein die Preisgabe von Betriebsgeheimnissen im Rahmen einer Due-Diligence-Prüfung kann aber der Einleitung eines Transaktionsprozesses mit einem direkten Wettbewerber im Wege stehen.

Zudem scheuen diese Käufer nach dem Zuschlag selten vor Ent-

lassungen oder Stilllegungen zurück. Für einen Unternehmer, der sich von seinem Lebenswerk trennt und sich meistens zur Loyalität gegenüber seinen Mitarbeitern verpflichtet fühlt, ein zusätzliches Hindernis.

Was nutzt aber ein noch so hoher Unternehmenswert, wenn es keine geeigneten Käufer gibt? Der Unternehmer läuft damit Gefahr, dass er die von ihm geschaffenen Vermögenswerte nicht angemessen realisieren kann. Die Etablierung von Private Equity hat die Situation in diesem Fall wesentlich verbessert. Durch den verstärkten Einsatz von Beteiligungskapital wurde ein zuvor

praktisch nicht existenter, außerbörslicher Markt geschaffen. Dies hat faktisch eine Neubewertung von großen Teilen des Mittelstands bewirkt. Warum schrecken aber immer noch Mittelständler vor einer Beteiligung zurück?

Sicherlich auch deshalb, weil viele mittelständische Firmenlenker falsche Vorstellungen von Private Equity (PE) haben. Das verhindert oftmals eine Zusammenarbeit. Hierzu gehört insbesondere der Trugschluss, dass Private-Equity-Fonds ihre Akquisitionen mit einer überhöhten Fremdkapitalquote finanzieren und das erworbene Unternehmen mit dem Schuldendienst übermäßig belasten.

Tatsächlich jedoch liegen die typischen Fremdkapitalquoten von PE-Transaktionen deutlich unter der durchschnittlichen FK-Quote deutscher mittelständischer Unternehmen. Auch ist beim Gros der Private-Equity-Akquisitionen kein überhöhtes Insolvenzrisiko festzustellen. Vielmehr belegen Untersuchungen, dass PE einen signifikant positiven Einfluss auf die Produktivität der Unternehmen hat.

Studien renommierter Institutionen wie etwa vom Sachverständigenrat, von der Bundesbank oder den Wirtschaftsforschern des DIW, kommen zu dem Ergebnis, dass PE eine gesamtwirtschaftlich äußerst

nützliche Funktion erfüllt. Das steht im krassen Gegensatz zum teilweise immer noch schlechten Image der Branche.

Ein wesentlicher Schritt zu einer vertieften Kooperation von PE und mittelständischen Unternehmen liegt daher nicht zuletzt in der Beseitigung von Fehlinformationen in der öffentlichen Diskussion. Die Schaffung eines institutionalisierten Diskussionsforums für PE und Mittelstand wäre vielleicht ein erster Schritt in die richtige Richtung.

Thomas M. Hofacker ist Rechtsanwalt und Steuerberater bei Otto Mittag Fontane.