

Minderheitsbeteiligungen im Mittelstand

Marktlücke für Familienunternehmen in Deutschland und Österreich

In den letzten zehn Jahren stieg das Investitionsvolumen von Private-Equity-Gesellschaften in Europa und vor allem in Deutschland enorm an. Der Großteil der Private-Equity-Fonds ist jedoch auf mehrheitliche Übernahmen von Familienunternehmen fokussiert.

Somit ist für Familienunternehmen das Angebot von Beteiligungskapital in Form einer Minderheitsbeteiligung äußerst überschaubar. VON **PATRICK WAWRICKA** UND **SEBASTIAN BRAUN**



ZU DEN PERSONEN

Patrick Wawricka ist Investment Manager in der Invest Unternehmensbeteiligungs AG. Der studierte Wirtschaftswissenschaftler war nach dem Studium für ein Big-Four-Unternehmen in Wien im Bereich M&A und Restrukturierung sowie vor seinem Eintritt in die Invest AG als Management Assistant bei einem mittelständischen Unternehmen tätig. In der Invest AG fokussiert er sich auf Projekte in (Süd-)Deutschland.

Sebastian Braun ist seit Anfang 2023 in der Invest Unternehmensbeteiligungs AG als Investment Director tätig. Nach Banklehre und BWL-Studium war er bei zwei Banken als Analyst für Financials in UK und Irland sowie im Corporate Banking beschäftigt, von 2006 bis Anfang 2023 als Senior Investmentmanager bei einer großen mittelständischen Beteiligungsgesellschaft.

Die Invest AG hat seit ihrer Gründung vor circa 30 Jahren rund 200 mittelständische Unternehmen im Rahmen einer Minderheitsbeteiligung begleitet.

www.investag.at

Die Aufnahme eines Minderheitsinvestors bedeutet für den Familienunternehmer auch immer, „ein Stück der Kontrolle“ abzugeben. Gerade deshalb ist es für Unternehmen empfehlenswert, sich im Vorfeld gut zu überlegen, mit welchem Finanzinvestor eine Partnerschaft begründet wird. Verständlich – die Unternehmer möchten weiterhin autonom unternehmerische Entscheidungen treffen. Im besten Fall unterstützt der Finanzinvestor mit frischem Kapital und dient auf Gesellschafterebene als Sparringspartner und Türöffner beziehungsweise stellt sein Netzwerk dem Unternehmen bei Bedarf zur Verfügung.

Anlässe für Minderheitsbeteiligungen können in zwei Kategorien eingeteilt werden: auf Gesellschaftsebene (Gesellschafter erhält Eigenkapital) und auf Unternehmensebene (das Unternehmen erhält Eigenkapital). Die Invest AG stellt beispielhaft pro Beteiligung zwischen 2 Mio. und 50 Mio. EUR zur Verfügung.

Bedarf für Minderheitsbeteiligungen entsteht auf Gesellschafterebene zum Beispiel durch folgende Situationen:

- Veränderung im Gesellschafterkreis: Gesellschafterstraffungen, Strategiedifferenzen im Gesellschafterkreis, Auskauf eines Co-Gesellschafters.
- Vermögensdiversifikation: Regelmäßig befindet sich der Großteil des Vermögens der Gesellschafter im eigenen

Unternehmen. Durch eine teilweise Anteilsveräußerung kann der Familienunternehmer Geld hinter die „Brandschutzmauer“ bringen.

- Nachfolgesituationen: Minderheitsinvestor unterstützt das Management im Zuge eines Management-Buy-outs oder eines Management-Buy-ins.
- Vorbereitung eines zukünftigen Gesamtverkaufs: Durch die Aufnahme eines Minderheitsinvestors wird ein Partner an Bord geholt, um einen pro-



Familienunternehmen haben meist einen längeren Planungshorizont und denken nicht kurzfristig in Quartalen oder in Dreijahreszyklen.

Anwendungsfelder Minderheitsbeteiligungen für den Mittelstand

Unternehmensebene	Gesellschafterebene
<p>Wachstumspartner für ... (4–12 Jahre)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Erweiterungsinvestitionen (sprungfixe Investitionen) • Firmenübernahmen • Steigender Working-Capital-Bedarf durch hohe Wachstumsraten 	<p>Partner auf Zeit für ... (4–12 Jahre)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Veränderung im Gesellschafterkreis („Rauskauf“ eines Mitgeschafters) • Nachfolgesituation – Nachfolge im Unternehmen durch Management • Vermögensrealisation (Vermögen diversifizieren) • Carve-out – Teilbereich soll verkauft werden
Exit des Minderheitsinvestors	Exit des Minderheitsinvestors
<ul style="list-style-type: none"> • Anteilsrückkauf durch Familienunternehmer • Gesamtverkauf an einen strategischen Partner • Börsengang 	<ul style="list-style-type: none"> • Anteilsaufgriff durch Co-Gesellschafter • Anteilsaufgriff durch Management • Gesamtverkauf an einen strategischen Partner • Börsengang

Quelle: Invest Unternehmensbeteiligungs AG

fessionellen Gesamtverkauf zu planen beziehungsweise vorzubereiten und umzusetzen.

Auf Unternehmensebene entsteht Bedarf für Minderheitsbeteiligungen, die hier oft über eine Kapitalerhöhung zustande kommen, zum Beispiel in folgenden Situationen:

- **Erweiterungsinvestitionen:** Dabei handelt es sich meist um sprungfixe Investitionen. Ein Familienunternehmen plant in absehbarer Zeit eine größere Investition und die Finanzierung kann nicht ausschließlich über Banken abgedeckt werden. Hier empfiehlt es sich, einen externen Eigenkapitalpartner hinzuziehen, um das Risiko zu minimieren und eine geduldigere Finanzierungsstruktur aufzuweisen.
- **Firmenübernahme:** Beabsichtigt ein Familienunternehmen eine horizontale oder vertikale Firmenübernahme und fehlen ihm dabei externe finanzielle Mittel, kann dies durch einen Minderheitsinvestor in vielen Fällen perfekt abgedeckt werden.
- **Working-Capital-Bedarf:** Geschäftsmodelle weisen oft einen hohen Vorfinanzierungsbedarf auf. Sollte dabei ein Familienunternehmen starke Wachstumsraten haben, und ist dies nicht mehr ausschließlich über Bankfinanzierungen möglich, empfiehlt es

sich, einen weiteren Minderheitsinvestor im Gesellschafterkreis auf Zeit aufzunehmen, um frisches Eigenkapital einzuwerben.

Dauer von Minderheitsbeteiligungen

Familienunternehmen haben meist einen längeren Planungshorizont und denken nicht kurzfristig in Quartalen oder in Dreijahreszyklen. Daher ist es wichtig, dass dies bei der Auswahl eines Minderheitsinvestors berücksichtigt und ein langfristig denkender Finanzpartner angesprochen wird.

Insbesondere sogenannte Evergreen-Fonds werden dieser Anforderung gerecht. Dies bedeutet, dass die

gungszeiträume von bis zu zwölf Jahren. „Laufzeiten“ können vor jedem Einstieg individuell mit dem Familienunternehmer vereinbart werden. Durch die Evergreen-Eigenschaft kann höchstmögliche Flexibilität zugesagt und ein Exitdruck vermieden werden.

Ausstiegsmöglichkeiten

In Gesprächen mit Familienunternehmern stellt sich eingangs die Frage, wie der Ausstieg/Exit des Minderheitsinvestors aussieht. Häufig sind die Unternehmerfamilien Jahre später selbst wieder potenzielle Käufer dieser Anteile (in der Geschichte der Invest AG geschah das gar in acht von zehn Fällen). Daher werden regelmäßig mit Familienunternehmern sogenannte Call-/Buy-Back-Optionen vereinbart. Dadurch hat der Familienunternehmer in Zukunft die Möglichkeit des Rückerwerbs der Anteile (etwa nach erfolgreicher Umsetzung der Wachstumsinitiativen).

Im Zuge dieser Call-Option wird im Vorfeld ein transparenter Bewertungsmechanismus definiert. Alternativ ist auch ein Gesamtverkauf (Trade Sale) oder ein IPO denkbar. Entsprechende Szenarien und gemeinsame Ziele werden mit dem Familienunternehmen im Vorfeld besprochen und gemeinschaftlich festgelegt.

FAZIT

Die Aufnahme eines Minderheitsgesellschafters stellt für Familienunternehmen und ihre Eigentümer eine große Chance dar. Der Partner auf Zeit ermöglicht durch seine Minderheitsbeteili-

„ Die Aufnahme eines Minderheitsgesellschafters stellt für das Familienunternehmen eine große Chance dar.

Investoren des Eigenkapitalgebers ihr Kapital unbeschränkt mit flexibler Laufzeit zur Verfügung stellen. Dies ermöglicht es dem Investor, ein langfristiger Partner für Familienunternehmen zu sein. Oft erlebt man hier Beteili-

gung viele Lösungen, die durch klassische Finanzinvestoren nur schwierig darstellbar wären. Familienunternehmen erhalten gerade dadurch oft die führende Stellung in ihrem jeweiligen Industriesegment. ■

Invest

AG

Invest AG
Europaplatz 5a, 3. OG
A-4020 Linz

office@investag.at
Tel.: +43 732 6596 22437

www.investag.at