

# Finanzierungs­lösung für nachfol­gebedingte Zukäufe

Laut dem Institut für Mittelstandsforschung steht in 190.000 deutschen Unternehmen innerhalb der nächsten drei Jahre eine Nachfolge an – und die ist in vielen Fällen ungeklärt. Was für die einen zum Problem wird, kann für die anderen eine echte Chance sein. Denn gerade in gesamtwirtschaftlich schwierigen Zeiten können Übernahmen strategisch passender Unternehmen entscheidende Wachstums- und Innovationsschritte ermöglichen.

Von Steffen Huth und Dirk Pieper

**A**us der Perspektive des externen Nachfolgers, also potentiellen Käufers, ergeben sich durch einen Zukauf gleich mehrere positive Aspekte: Er kann sein eigenes Unternehmen trotz anhaltend schwieriger gesamtwirtschaftlicher Rahmenbedingungen weiterentwickeln und Wachstumspotentiale erschließen. Der Käufer erhält zudem einen bestehenden Kundenstamm, eine bereits etablierte Marke, ein bewährtes Produktportfolio und nicht zuletzt qualifizierte Mitarbeitende. Eine Übernahme eröffnet zudem die Möglichkeit, sofortige Einnahmen zu generieren. Das zukaufende Unternehmen kann von der Erfahrung und dem Fachwissen des bestehenden Teams profitieren und das eigene Leistungsspektrum schnell und effektiv erweitern. Und für den Mittelständ-



Für Unternehmerinnen, die wachsen und ihr Leistungsspektrum erweitern wollen, kann die Übernahme einer Nachfolge eine interessante Option sein.

Foto contrastwerkstatt | stock.adobe.com

ler in einer schwierigen Nachfolgesituation kann der Fortbestand des Lebenswerks unter einem größeren Dach die beste Option sein, wenn interne Nachfolgen oder der Einstieg von (Finanz-)Investoren nicht infrage kommen.

Doch woher angesichts des herausfordernden Umfelds für solche Zukäufe die nötigen Mittel nehmen? Denn will ein Unternehmer sozusagen als Externer eine Nachfolge antreten und eine bestehende Firma übernehmen, braucht er eine stabile Finanzierungslösung. Und durch die zunehmenden ökonomischen Herausforderungen sind die Bedingungen für die Aufnahme von Fremdkapital für Käufer schwieriger geworden.

## Mezzanine-Kapital als Katalysator

In diesem Umfeld bietet Mezzanine-Kapital, insbesondere in Form stiller Beteiligungen, für nachfolgewillige Unternehmer eine leistungsfähige – und häufig auch zu Banken komplementäre – Finanzierungsalternative. Auch wenn vielerorts noch unbekannt oder zu Unrecht mit dem Image des letzten und mit hohen Zinsen verbundenen Finanzierungsstrohhalms versehen, ist die eigenkapitalähnliche Ausgestaltung einer Mezzanine-Finanzierung nicht nur buchhalterisch attraktiv. Sie eignet sich insbesondere bei risikobehafteten Investitionsentscheidungen, wie es M&A-Transaktionen nun einmal per se sind.

Durch die Einordnung als wirtschaftliches Eigenkapital stärkt Mezzanine die Bilanz des kaufenden Unternehmens und verbessert auf diese Weise das Rating. Damit wiederum erhält der Käufer Zugang zu weiteren Finanzierungsmöglichkeiten und kann so attraktivere Konditionen erhalten. Es ist auch denkbar, dass der Unternehmer überhaupt erst mit einem aufgebesserten Rating Gespräche mit Fremdkapitalgebern führen kann. Mezzanine-Kapital funktioniert daher als eine Art Katalysator für bessere Finan-

zierungslösungen und eröffnet Unternehmen neue Wachstumschancen. Gleichzeitig bedarf es für eine solch strukturierte Nachfolgeregelung einer gewissen Größe des zu übernehmenden Unternehmens. Rund 90 Prozent der Firmen in Deutschland, die einen Nachfolger suchen, sind dafür schlicht zu klein. Nach unserer Einschätzung eignen sich jährlich jedoch immerhin zwischen 8000 und 10.000 Betriebe für eine Nachfolgeregelung durch eine externe Übernahme.

## Stilles Kapital verhält sich auch still

Für den Firmeninhaber, der durch eine Übernahme extern wachsen möchte, ist eine stille Beteiligung auch deswegen interessant, weil er sein und auch das neue Unternehmen weitgehend autonom weiterführen kann. Denn die stille Beteiligung durch Mezzanine-Kapital kann auf Wunsch auch ganz „ruhig“ bleiben. Sie gewährt dem stillen Gesellschafter, also dem Mezzanine-Kapitalgeber, nur bei weitreichenden strategischen Entscheidungen Zustimmungrechte. Ein weiterer Vorteil für Unternehmer: Die in der Regel zehnjährige Laufzeit mit einer nachrangigen Rückzahlungsstruktur bietet den notwendigen Spielraum, um langfristige Strategien umzusetzen. Üblicherweise muss das Kapital erst ab dem achten Jahr der Beteiligung zurückgeführt werden. Stilles Kapital ist also auch geduldiges Kapital.

Für Unternehmer, die trotz der zunehmenden Komplexität des globalen Wirtschaftsumfelds und der steigenden Herausforderungen für kleine und mittelständische Unternehmen wachsen und ihr Leistungsspektrum erweitern wollen, kann die Übernahme einer Nachfolge eine interessante Option sein. Und hierfür bietet Mezzanine-Kapital eine flexible Lösung – nicht zuletzt da sich traditionelle Finanzierungsquellen als zunehmend restriktiv erweisen. Mezzanine-Kapital ermöglicht Unternehmen nicht nur, ihre finanzielle Stabilität zu verbessern, sondern auch strategische Investitionen zu tätigen, die für langfristiges Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit entscheidend sind.

Dr. Steffen Huth ist Geschäftsführer und Dirk Pieper ist Senior Investment Manager der *bmh Beteiligungs-Managementgesellschaft Hessen mbH*.