



P | 38

DIENSTAG, 24. FEBRUAR 2015 | 1 EURO

## Glitzer und Gold

Same procedure as every year: Hollywood feiert sich selbst.  
Ein Oscar geht an die großartige Julianne Moore **Kultur, Seiten 8/9**

„Ich habe früher schon vor mich hingeeholt“:  
Tom Beck kommt ins  
Gibson **Frankfurt, Seite 16**

SEITE VI | DIE WELT

DIENSTAG, 24. FEBRUAR 2015

# MITTELSTAND FINANZIERUNG

CHRISTINA ANASTASSIOU

Der Finanzierungsmix spielt eine entscheidende Rolle bei der Übernahme eines Unternehmens“, sagt Max H.-H. Schaber. Der Vorstandsvorsitzende des IT-Dienstleisters Datagroup AG mit Sitz in Pliezhausen weiß, wovon er spricht: Seit dem Börsengang 2006 hat sein Unternehmen 17 Firmen aus der stark zersplitterten IT-Branche gekauft und beschäftigt heute mehr als 1300 Mitarbeiter.

Bei einer der Übernahmen vereinbarte Datagroup mit dem Verkäufer einen Preis von 13,75 Millionen Euro – wenn das Unternehmen seine Planzahlen erfüllt. „Wir haben zehn Millionen Euro bei Vertragsabschluss gezahlt“, sagt Schaber. Drei Tranchen mit jeweils 1,25 Millionen Euro waren in den folgenden drei Jahren fällig. Finanziell geregelt wurde aber auch, was passiert, wenn die Firma über oder unter den Vorgaben liegt. Letztlich schaffte sie ein Plus, und der Verkäufer kassierte so gar rund 16 Millionen Euro.

Die Finanzierung stemmte Datagroup aus Eigenmitteln und durch Kredite. Zwei der anfangs gezahlten zehn Millionen Euro stammten aus eigener Liquidität, für acht Millionen gaben zwei Banken Kredite. Die folgenden sechs Millionen Euro zahlte Datagroup aus dem laufenden Geschäft und mit eigenen Aktien. „Ein Unternehmenskauf-Kredit ist aufwendig, weil man mit Banken verhandeln muss. Für künftige Akquisitionen haben wir deshalb weitere Finanzierungsmöglichkeiten hinzugezogen“, sagt Schaber.

Inzwischen nutzt er mehrere Instrumente. So verkauft er seine Forderungen seit 2009 an ein Factoring-Unternehmen. „Wir erhalten 90 Prozent des Geldes sofort“, so Schaber, „den Rest bei Zahlungsgehang.“ Die Liquidität fließe ins laufende Geschäft und in Firmenkäufe. Weitere Instrumente sind ein mit 3,



## Wachsen ist das Gebot der Stunde

Bei Übernahmen kommt es auf den richtigen Finanzierungsmix an

Prozent verzinsten Schuldschein mit verschiedenen Laufzeiten, in den seine Banken investieren, und die eigenen Aktien.

Auch die börsennotierte Grammer AG in Amberg nutzt Schuldscheine unter anderem, um Übernahmen zu finanzieren. So hat der Automobilzulieferer Anfang 2013 den tschechischen Kopfstützenhersteller Nectec für rund 18 Millionen Euro erworben. Kurzfristig finanzierte er die Übernahme über eine mit

mehreren Banken bestehende Rahmenkreditlinie. Binnen eines halben Jahres nach dem Zukauf gab das Unternehmen ein neues Schuldschein-Darlehen aus und stockte das ursprünglich geplante Volumen wegen der hohen Nachfrage der Investoren um 20 Prozent auf 90 Millionen Euro auf. Ziel des Schuldschein-Darlehens war, den Kaufpreis für Nectec sowie eine bestehende Fälligkeit abzulösen. Doch warum nutzte der Käufer gerade

diese Finanzierungskomponenten? Unternehmenssprecher Ralf Hoppe: „Zum einen ermöglichen die Rahmenkredite uns die größtmögliche Flexibilität, um anschließend die Fälligkeiten zu bündeln und zu refinanzieren. Zum anderen hat sich der Schuldschein durch seine schlanke und bekannte Dokumentation bewährt.“

Nach Angaben von Till Karrer, Partner der Beratungsgesellschaft KPMG, ist

Wachstum durch Zukäufe im Mittelstand sehr verbreitet: „Viele Firmen folgen ihren Kunden beispielsweise ins Ausland. Andere nehmen günstige Gelegenheiten wahr, indem sie Firmen in Schieflagen kaufen oder solche, die einen Nachfolger suchen.“ Der Trend zu Übernahmen hänge zusammen mit der hohen Liquidität im Markt. „Unternehmen guter Bonität kommen wegen der historisch niedrigen Zinsen günstig an Kredite, und Verkäufer erzielen attraktive Preise, weil die Zukunftschancen in Deutschland immer noch attraktiv eingeschätzt werden“, sagt Karrer.

Auch nach Aussage von Michael Keller, geschäftsführender Teilhaber von Keller & Coll. aus Frankfurt, haben Mittelständler 2013 und 2014 viel zugekauft, um ihr Wachstum zu beschleunigen. „70 Prozent der Zukäufe fanden im Ausland statt. Schwerpunktmäßig in den USA, gefolgt von China und Indien, Brasilien und Deutschland. Häufig wurden Zulieferer aus den Branchen Maschinenbau, Auto und IT übernommen“, sagt der Spezialist für Übernahmen und Fusionen.

Laut Keller, der 2014 einige Käufe mit Volumina von fünf bis 50 Millionen Euro begleitete, haben „fast 80 Prozent dieser Unternehmen ihre Zukäufe zum großen Teil mit Eigenkapital bezahlt“. Durchschnittlich stammen nach Kellers Erfahrungen etwa 60 Prozent aus dem Eigenkapital. Den Rest können Käufer problemlos fremdfinanzieren.

„Mit Blick auf den Finanzierungsmix bei einer Übernahme sind Bankdarlehen eines der wichtigsten Instrumente“, sagt KPMG-Partner Karrer. Bei Unternehmen mit hoher Kreditwürdigkeit seien auch Schuldscheine verbreitet. Als weiteres Instrument nennt Karrer Unitranche, die etwa von alternativen Finanzierungspartnern angeboten werden. Unitranche-Finanzierungen kombinieren dabei vor- und nachrangige Kredite flexibel miteinander.