



Schlechte Zeiten, gut für den Verkehr: Im vergangenen Jahr verhinderte die Wirtschaftskrise in Großbritannien fast jeden dritten Stau. Dies ergab eine Studie des britischen Automobilklubs AA

## Grünes Licht für die Europa-GmbH

Unternehmer erwarten deutliche Erleichterungen

VON TINA STADLMAYER

Der Bundesverband der Deutschen Industrie ist voll des Lobes. Der Entwurf der Europäischen Kommission für die Europäische Privatgesellschaft (EPG) sei eine „exzellente Grundlage“, um europaweit eine einheitliche Rechtsform für Unternehmen einzuführen. Am 1. Juli 2010 soll die Verordnung in Kraft treten. Dann können europaweit tätige Unternehmen und Konzerne mit Tochtergesellschaften in EU-Ausland eine EPG gründen. Wie sie im Detail aussehen wird, entscheidet demnächst der EU-Ministerrat.

Laut einer Umfrage der EU-Kommission unter 517 europäischen Unternehmen erhoffen sich 67 Prozent von der EPG die „einfachere und billigere Gründung von Tochterunternehmen“. 65 Prozent glauben, dass die neue Rechtsform eine „Erleichterung der Organisation von Unternehmensgruppen“ bringt.

Nach einer Studie der Unternehmensberatung KPMG wiederum begrüßen 66 Prozent der befragten Unternehmen die Europa-GmbH. Sie gehen davon aus, dass sie durch die Vereinheitlichung der Binnenverfassung von Tochtergesellschaften ihre Kosten senken können. KPMG-Partner Peter Hommelhoff hält die EPG für eine flexible und kostengünstige Alternative. „Durch die EPG lassen sich die Kosten für Verwaltung und Rechtsberatung erheblich senken, aber auch die Gründungskosten für Unternehmen.“

### Gründungskosten senken

Das ergab auch eine Studie im Auftrag des Verbands deutscher Maschinen- und Anlagenbauer (VDMA). Wer Service- und Vertriebstöchter in fünf EU-Ländern aufbauen will, muss derzeit noch mit Gründungskosten in Höhe von rund 45 000 € und jährlichen Beratungskosten von 16 500 € rechnen. Mit der EPG ließen sich diese Ausgaben laut Studie um 80 Prozent senken.

Darüber hinaus ermöglicht die neue Rechtsform, ein europäisches Unternehmens-, Konzern- oder Gruppenlabel aufzubauen und somit die Außenwirkung zu verbessern, meint KPMG-Experte Hommelhoff: „Das schafft Vertrauen am Markt und bei Geschäftspartnern in anderen EU-Staaten.“ Nicht nur für mittelständische Unternehmen, sondern auch für Konzerne sei die EPG deshalb interessant.

Auch Kristina Schunk, Geschäftsführerin des Werkzeugherstellers Schunk, verspricht sich einiges von der EPG: „Wir könnten auf europaweit einheitliche Modersatzungen zurückgreifen. Das würde die Gründung und die Geschäftsführung einer Tochtergesellschaft erleichtern.“ Sie fordert: „Wir brauchen eine flexible europäische Gesellschaftsform, die es erlaubt, unter einer europäischen Flagge zu segeln.“

# Frisches Geld, das keiner will

Etliche Beteiligungsgesellschaften sitzen auf vollen Kassen und wollen nur eines: investieren. Auch im Mittelstand. Doch der ziert sich – trotz Krise

Geschäftsführer der Investmentbank FCF Fox Corporate Finance in München. „Es sind mehrere Milliarden Euro auf dem Markt. Aber die Gesellschaften finden keine passenden Investitionen“, sagt Fuchs. Daran ist allerdings nicht nur das schlechte Image der Private-Equity-Branche schuld.

Das Problem liegt vielmehr darin, dass Mittelständler und Beteiligungsgesellschaften ganz unterschiedlich ticken. „Beide Parteien verstehen die Bedürfnisse des anderen nicht“, kritisiert Fuchs. Den Mittelständlern stößt beispielsweise auf, dass Private-Equity-Manager eine Renditeerwartung von 20 bis 25 Prozent haben. Diese wiederum rechtfertigen ihre Forderung damit, dass sie auch das volle Risiko eingehen

und entsprechend entlohnt werden wollen.

Die mangelnde Kommunikation ist einer der wesentlichen Gründe, warum die Investoren ihr Geld selbst in einer Zeit nicht loswerden, in der etliche Mittelständler Schwierigkeiten haben, ihre Geschäfte überhaupt zu finanzieren.

Dabei könnten beide voneinander profitieren. Denn Beteiligungsinvestoren bringen in der Regel nicht nur frisches Geld, sondern auch branchenspezifisches Fachwissen mit. Das kann vor allem dann wertvoll sein, wenn sich ein Unternehmen strategisch neu aufstellen möchte, um weiter zu wachsen. „Private-Equity-Gesellschaften können oft helfen“, sagt Fuchs. Er empfiehlt bei der Auswahl vor allem darauf zu achten,

dass die Gesellschaft Branchenkenntnisse und ein Netzwerk an Beratern mitbringt.

Doch selbst, wenn sich alle Beteiligten soweit einig sind, scheitern die Verhandlungen aus einem ganz anderen Grund: „Das Gros der Private-Equity-Firmen ist immer noch zu stark auf Mehrheitsbeteiligungen ausgerichtet“, sagt Ann-Kristin Achleitner, Professorin für Unternehmensfinanzierung an der Technischen Universität München. Damit würden sie die Bedürfnisse vieler mittelständischer Unternehmer übersehen: „Unabhängigkeit und Kontrolle über das eigene Unternehmen stellen wichtige Ziele für Mittelständler dar.“

Halten Investoren dagegen die Mehrheit der Anteile, ist der Unternehmer in seinen Entscheidungen nicht mehr frei. Die Beteiligungsgesellschaft bestimmt dann, ob neue Maschinen angeschafft werden oder ein Kredit bei der Bank beantragt wird. Der Mittelständler verliert so nicht nur seine Unabhängigkeit, sondern auch seine Flexibilität.

„Ein wichtiger Schritt wäre deshalb, dass Beteiligungsgesellschaften langfristig Kapital zur Verfügung stellen, ohne den Unternehmen Kontrolle zu entziehen“, sagt Achleitner. Das funktioniert beispielsweise bei Minderheitsbeteiligungen – wenn

sich der Investor also mit weniger als 25 Prozent am Unternehmen beteiligt.

Unter dieser Voraussetzung ist privates Beteiligungskapital gerade in der Krise für Mittelständler interessant. Denn frisches Geld ist kaum noch zu bekommen. Die Gewinne gehen zurück. Investitionen aus eigener Kraft zu stemmen scheidet daher immer öfter aus. Kredite sind derzeit auch immer seltener zu bekommen. Spätestens ab nächstem Jahr wird es noch schwieriger werden, befürchtet Diethard Simmert, Professor für Unternehmensfinanzierung an der International School of Management Dortmund.

Der Grund: Die Jahresabschlüsse der Unternehmen werden durch die Krise deutlich schlechter ausfallen als noch 2008. Cashflows und Eigenkapitalquote,

wichtige Kennzahlen für das Kreditrating jedes Unternehmens, geraten dann unter Druck. „Wer dann einen neuen Kredit braucht, muss auf jeden Fall mehr dafür zahlen. Im schlimmsten Fall gibt es aber gar kein Geld mehr von der Bank“, sagt Simmert. Und dann kann Geld nur aus der Unternehmerfamilie kommen. Oder eben von externen Investoren – am liebsten solchen, die sich auch mit Minderheitsbeteiligungen zufriedengeben.

VON DESIRÉE BACKHAUS

Die Liste der strahlenden Firmen in Private-Equity-Hand wird immer länger: Die Senderkette Pro Sieben Sat 1, die Autowerkstattkette ATU Auto-Teile-Unger, der Sanitärhersteller Sanitec, der Modellisenbahnbauer Märklin – sie alle ähzen unter ihrer Schuldenlast und leiden unter den großen Managementfehlern der Private-Equity-Investoren.

Das schreckt ab – vor allem Mittelständler. Sie wollen mit Beteiligungsgesellschaften in der Regel nichts zu tun haben. Gerade einmal sieben Prozent aller familiengeführten Unternehmen haben sich bisher auf externes Eigenkapital von Beteiligungsgesellschaften eingelassen, wie eine aktuelle Studie der Technischen Universität München ergab.

Die Folge: Private-Equity-Gesellschaften bleiben derzeit auf ihrem Geld sitzen. Etwa 75 bis 100 Beteiligungsgesellschaften suchen auch jetzt in der Krise nach Möglichkeiten zu investieren, schätzt Arno Fuchs,

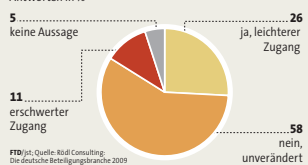
### Kreditklemme zwingt zu mehr Offenheit

**Studie** Laut einer aktuellen Studie der Beratungsgesellschaft Rödl & Partner ist der Mittelstand derzeit deutlich offener für Beteiligungskapital als vor einem Jahr. Befragt wurden 300 Investoren.

**Geldmangel** Allerdings öffnet sich ein Großteil der Betriebe dem Private-Equity-Kapital aus purer Not: Es fehlt an frischem Geld.

### Leichter Zugang für Beteiligungsgesellschaften

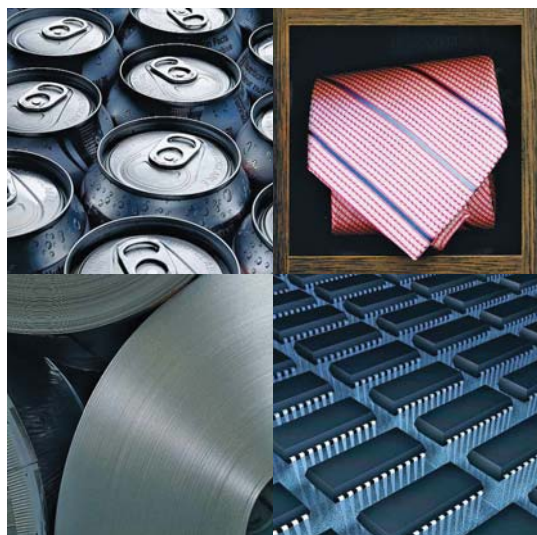
Hat sich das Verhalten des Mittelstands gegenüber Private-Equity-Investitionen aufgrund der Finanzkrise geändert? Antworten in %



Quelle: Rödl Consulting, die deutsche Beteiligungsbranche 2009

### „Die Beteiligungsgesellschaften finden keine passenden Investitionen“

Arno Fuchs, FCF Fox Corporate Finance



## Versicherungskonzepte für den Mittelstand

Die Versicherungsbedürfnisse von mittelständischen Unternehmen sind so verschieden wie die Industriesparten, in denen diese tätig sind. XL Insurance stellt sich diesen Kundenbedürfnissen mit einem Team, das sich ausschließlich diesem Segment widmet. Durch unser globales Know-how und effiziente administrative Prozesse stellen wir dem Kunden verlässliche und schnell verfügbare Versicherungslösungen für Sach- und Haftpflichtrisiken zur Verfügung.

Kontaktieren Sie uns unter der Nummer +49 (0)89 63 206 200.  
[www.xlinsurance.com/middlemarket/cea](http://www.xlinsurance.com/middlemarket/cea)



„XL Insurance“ ist eine eingetragene Handelsmarke der „XL Capital Ltd.“ und wird weltweit als Schutzmarke für alle Versicherungsgesellschaften von „XL Capital Ltd.“ verwendet.