

# Kulturwandel im Mittelstand

## Probleme und Lösungen in der Zusammenarbeit mit Beteiligungsgesellschaften

Von Dr. Guido Paffenholz, wissenschaftlicher Mitarbeiter, Institut für Mittelstandsforschung Bonn

Die Eigenkapitalschwäche des Mittelstands ist ein seit langem diskutiertes und kritisiertes Phänomen. Dank des recht problemlosen Zugangs zu Bankkrediten konnte in der Vergangenheit ein Teil der Konsequenzen mangelhafter Eigenkapitalausstattung aufgefangen werden. Die Veränderungen im Bereich der Kreditfinanzierung über Banken haben nunmehr aber zu einer anderen Situation geführt. Der Zugang zu Krediten wird ebenso wie die Kreditkonditionen in verstärktem Maße von der Eigenkapitalquote als Bonitätsindikator beeinflusst. Dies erfordert vom Mittelstand ein Umdenken im Finanzierungsverhalten. Um Nachteile in der Kreditfinanzierung zu vermeiden, werden daher viele mittelständische Unternehmen Anstrengungen zur Verbesserung ihrer Eigenkapitalquote unternehmen müssen. Eine Option stellt die Zusammenarbeit mit Beteiligungsgesellschaften dar. Vorbehalte, Informationsdefizite und die Präferenzlage im Mittelstand verhindern aber häufig eine Kapitalbeschaffung über Beteiligungsgesellschaften und somit das Zustandekommen von für beide Seiten sinnvollen Finanzierungsbeziehungen.

### Ablehnende Haltung gegenüber Beteiligungskapital

Der Mittelstand stellt sich zunehmend der Notwendigkeit einer Stärkung seiner Eigenkapitalquote. Studien zur Eigenkapitalausstattung deutscher Unternehmen zeigen, daß die Eigenkapitalquote auch im Mittelstand in den

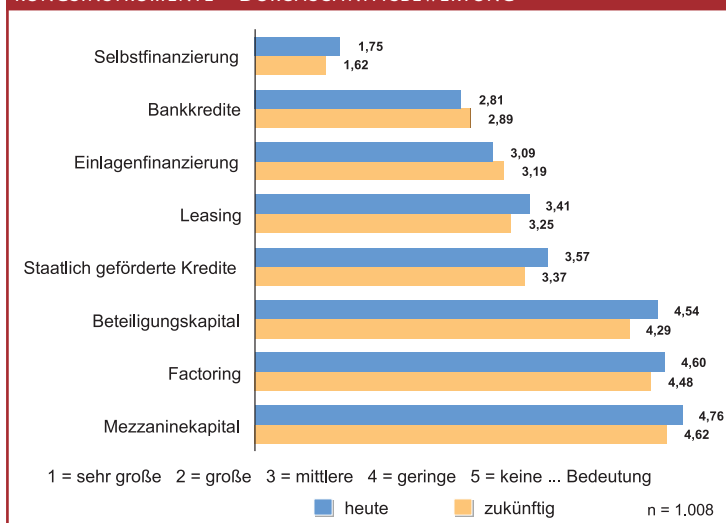
vergangenen Jahren angestiegen ist. Nach der jüngsten KfW-Unternehmensumfrage planen immerhin 45 % der Befragten Maßnahmen zur Verbesserung ihrer Eigenkapitalquote. Die angestrebte Verbesserung soll dabei vorrangig über eine erhöhte Einbehaltung von Gewinnen realisiert werden. Die Aufnahme von Beteiligungskapital stellt hingegen nur für wenige Mittelständler eine ernsthafte Option zur Kapitalbeschaffung dar, während große Teile des Mittelstands die Aufnahme externen Eigenkapitals nach wie vor ablehnen. Diese Ablehnung wird nur verständlich, wenn man die ausgesprochen personale Prägung mittelständischer Unternehmen berücksichtigt, die sich aus der Einheit von Eigentum und Leitung ergibt. Finanzierungsentscheidungen sind somit in hohem Maße von



Dr. Guido Paffenholz

Werthaltungen und Präferenzen des Unternehmers beeinflusst, allen voran von einem ausgeprägten Unabhängigkeitsstreben. Einschränkungen der unternehmerischen Entscheidungsfreiheit, bedingt durch die Aufnahme neuer Gesellschafter, sind zu meist nicht erwünscht. Viele Unternehmer betrachten zudem das Unternehmen als ihr Lebenswerk, das sie unverändert an die nächste Generation weitergeben wollen. Ihnen widerstrebt deshalb die Vorstellung, Unternehmensanteile zu veräußern. Hinzu kommt, daß der Einstieg eines neuen Gesellschafters nicht selten als Eingeständnis eigener Unzulänglichkeiten in der Unternehmensführung bewertet wird. Solche und ähnliche Vorbehalte lassen sich nur langsam abbauen, z.B. durch breit gestreute Berichte über positive Erfahrungen im Mittelstand mit Beteiligungskapital.

ABB. 1: HEUTIGE UND ZUKÜNFTIGE BEDEUTUNG VERSCHIEDENER FINANZIERUNGSTRUMENTE – DURCHSCHNITTSBEWERTUNG



Quelle: IfM Bonn 2006

### Finanzierungsbedingungen bewirken vielfach einen Kulturschock

Eine allmähliche Einstellungsänderung im Mittelstand zeichnet sich allerdings ab. So wächst die Anzahl mittelständischer Unternehmer, die bereit sind, Einschränkungen ihrer Entscheidungsfreiheit zugunsten verbesserter Wettbewerbs- und Wachstumschancen hinzunehmen. Der Wandel im Finanzierungsverhalten ist allerdings selbst unter diesen, für innovative Finanzierungsmethoden aufgeschlossenen, Mittelständlern noch nicht umfassend genug. So werden vielfach zu große Erwartungen an eine Partnerschaft gestellt und/oder primär Kapitalgeber mit niedrigen Rendite- und Mitspracheforderungen gesucht. Gewöhnt an die vergleichsweise günstigen Zinsforderungen der Banken erscheinen die Renditevorstellungen von Beteiligungsgesellschaften mittelständischen Unternehmen exorbitant. Ein Verständnis dafür, daß höhere Risiken der Kapitalgeber höhere Risikoprämien und damit Renditeansprüche begründen, fehlt noch. Hinzu kommt, daß Unternehmer aufgrund ihrer emotionalen Beziehung zum Unternehmen dessen Wert vielfach als zu hoch einschätzen. Neuland sind für den Mittelstand auch die üblicherweise von den Partnern geforderten Einwirkungs- und Kontrollrechte. Diese werden vom auf Entscheidungsfreiheit bedachten mittelständischen Unternehmer als massiver Kontrollverlust empfunden. Speziell die Bewertung der Unternehmensanteile sowie die Ausgestaltung des Beteiligungsvertrages durch Dritte sind daher Bereiche, die eine sehr sensible Verhandlungsführung erfordern. Beteiligungsgesellschaften sind gefordert, Fehleinschätzungen und Ängste durch eine umfangreiche und behutsame Informations- und Überzeugungsarbeit abzubauen.

### Finanzkommunikation stellt Neuland für den Mittelstand dar

Mittelständischen Unternehmern fehlt nach wie vor die Bereitschaft, in der Öffentlichkeit Transparenz über das Unternehmen herzustellen. Die Weitergabe von Firmendaten, vor allem aus der Kosten- und Leistungsrechnung, wird im allgemeinen verweigert. Häufig läßt sich diese Verweigerungshaltung aus dem Bedürfnis der Unternehmen erklären, konkrete Informationen über unternehmenspolitische Daten keinem Dritten, vor allem nicht Mitbewerbern, zur Einsicht zu überlassen. Diese Sicht

besteht auch gegenüber potentiellen Kapitalgebern. Die Erfüllung der Transparenz- und Kommunikationsanforderungen von Beteiligungsgesellschaften nötigt daher vielen Mittelständlern größte Überwindung ab. Inwieweit der Umstand von Relevanz ist, daß durch eine Offenlegung der Unternehmensdaten Kapitalgebern die Möglichkeit eröffnet wird, Entscheidungen des Unternehmers kritisch zu hinterfragen, kann nicht abschließend beantwortet werden. Beteiligungsgesellschaften müssen aber sowieso im Hinblick auf die Kommunikationsdefizite im Mittelstand berücksichtigen, daß vor allem die Finanzkommunikation für den Mittelstand noch ein recht ungewohntes Terrain darstellt, das es sukzessive aufzuschließen gilt. Die Bindung der Kreditvergabe der Banken an ein Rating dürfte den erforderlichen Kulturwandel im Mittelstand beschleunigen. Aber schon hinsichtlich der Bankenfinanzierung muß sich das Bewußtsein für die berechtigten Belange der Kapitalgeber vielfach erst noch bilden. Dies gilt in wesentlich stärkerem Maße für die Informations- und Kommunikationsanforderungen von Beteiligungsgesellschaften, die diejenigen der Banken auch zukünftig übersteigen werden.

#### Fazit:

Vorbehalte des Mittelstands gegenüber Beteiligungsgesellschaften erklären sich aus dem spezifischen Charakter von Eigenkapital und werden durch die Bedingungen der Kapitalbereitstellung verstärkt. Zwar hat ein Prozeß des Umdenkens im Mittelstand eingesetzt; den positiven Effekten einer Eigenkapitalaufnahme für die Unternehmensentwicklung wird zunehmende Bedeutung beigemessen, aber von einer völligen Neuorientierung kann noch nicht gesprochen werden. Trotzdem dürften sich die Rahmenbedingungen für Beteiligungsgesellschaften in diesem Geschäftsfeld insgesamt verbessern. Die sich öffnenden Potentiale können aber letztlich nur dann erschlossen werden, wenn Beteiligungsgesellschaften aktiv auf die nach wie vor bestehenden Informationsdefizite eingehen. Hierzu bedarf es weiterer Überzeugungsarbeit, die gepaart sein muß mit dem Verständnis für die Überlegungen und Interessenlage des Mittelstands. Hier weisen Beteiligungsgesellschaften häufig noch Defizite auf.