

we close deals



NORTH AMERICA

SOUTH AMERICA

EUROPE

AFRICA

ASIA

AUSTRALIA



M&A-Markt für

Minderheitsgesellschafter

Mai 2014

ANGERMANN™
An M&A International Inc. firm 

Inhalt

- 02 Einleitung
- 03 Minderheitsgesellschafter im deutschen Mittelstand
- 04 Rechte des Minderheitsgesellschafters im GmbH-Recht
- 04 Das „schwarze Schaf“?
- 05 Minderheitstransaktionen in Deutschland
- 06 Der „ideale Verkaufszeitpunkt“
- 08 Lösungsansätze für den Verkauf von Minderheitsanteilen
- 12 Transaktionsbeispiele
- 14 Ihre Ansprechpartner bei Angermann M&A International

Werter Leser,

Minderheitsgesellschafter werden in M&A-Transaktionen häufig vernachlässigt. Sie sind in der Regel weder der Auslöser für einen Unternehmensverkauf, noch werden sie mehr als notwendig in laufende Prozesse einbezogen.

Dabei stellen sie entgegen der weit verbreiteten Auffassung im deutschen Mittelstand keine Ausnahme dar. Aufgrund der über mehrere Generationen gewachsenen Strukturen weist der Großteil mittelständischer Unternehmen eine diversifizierte Gesellschafterstruktur auf.

Viele dieser Minderheitsgesellschafter sind jedoch passive Anteilseigner und nehmen keinen Einfluss auf das operative Tagesgeschäft. Bei wichtigen strategischen Entscheidungen können sie aber eine bedeutende Rolle spielen - insbesondere dann, wenn sie über eine Sperrminorität verfügen. Häufig ergeben sich aus dieser Konstellation Schwierigkeiten, die einen Verkauf der Minderheitsanteile erstrebenswert machen.

Die Voraussetzungen hierfür sind günstig: Die meisten Unternehmen können seit der Wirtschaftskrise stetig steigende Umsatzzahlen vorweisen und die Erholung einst angeschlagener EU-Länder wie Spanien oder Italien führt zu einem anhaltenden Optimismus in der Wirtschaft. Daneben besteht bei Finanzinvestoren und Banken ein starker Investitionsdruck, der sich in hohen Multiplikatoren bei der Unternehmensbewertung widerspiegelt. Viele Investoren haben zudem in den letzten Jahren wachsendes Interesse an Minderheiten entwickelt.

Gemeinsam mit unserer internationalen Organisation M&A International Inc. haben wir in den vergangenen Monaten eine Reihe von Transaktionen mit Minderheitsgesellschaftern begleitet und erfolgreich abgeschlossen. In der vorliegenden Ausarbeitung möchten wir Ihnen die verschiedenen Möglichkeiten für die Veräußerung einer Minderheitsbeteiligung aufzeigen und eine Auswahl dieser Transaktionen vorstellen.

Wir würden uns freuen, in einem persönlichen Gespräch mit Ihnen unsere Kenntnisse und Erfahrungen in diesem Bereich zu diskutieren.

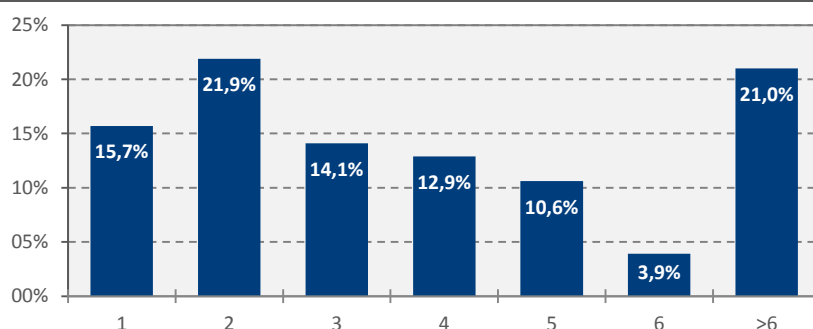
Dr. Michael Thiele
Managing Partner

Dr. Nadine Ulrich
Director

Minderheitsgesellschafter im deutschen Mittelstand

Der deutsche Mittelstand ist geprägt von Familienunternehmen, die meist vor mehreren Generationen gegründet wurden. Mit dem Stammbaum der Gründerfamilie ist auch die Diversifikation in der Gesellschafterstruktur über viele Jahrzehnte, teils sogar Jahrhunderte, gewachsen. Wie das Wittener Institut für Familienunternehmen herausfand, sind in mehr als einem Drittel aller Familienunternehmen mindestens fünf Familienmitglieder am Unternehmen beteiligt. Nur bei 15,7% der befragten Unternehmen werden die Anteile von einem Alleingeschafter gehalten.

Anzahl der Mitglieder der Unternehmerfamilie, die Anteile am Unternehmen halten



Quelle: Studie des Wittener Institut für Familienunternehmen (WIFU) in Zusammenarbeit mit PWC 2014

Die Anzahl der Minderheitsgesellschafter ist folglich hoch - ihre Stellung jedoch von Fall zu Fall verschieden. Der Einfluss eines Minderheitsgesellschafters hängt immer von der Gesamtkonstellation der Anteilsverteilung und - falls bestehend - von seiner operativen Position ab. Die Höhe der Beteiligung spielt selbstverständlich eine entscheidende Rolle, da ein Anteilseigner mit einer 10%-Beteiligung nicht mit jenem verglichen werden kann, der 49% der Anteile hält. Daneben ist aber auch die Anzahl der weiteren Mitgesellschafter und deren jeweilige Beteiligungshöhe zu berücksichtigen. Der 30%-Gesellschafter, der einem Gesellschafter mit 70% gegenübersteht, hat sicherlich weniger Einfluss als der 30%-Gesellschafter, der sieben weitere Mitgesellschafter mit jeweils 10%-Anteil hat. Den höchsten operativen Einfluss hat der Minderheitsgesellschafter, der selbst in der Geschäftsführung tätig ist.

Eine genaue Analyse dieser Gesamtsituation ist wichtig, um die passende Nachfolgelösung für den Minderheitsgesellschafter zu finden.

- Deutscher Mittelstand ist geprägt von Familienunternehmen
- Nahezu 95% aller Familienunternehmen haben mehr als einen Gesellschafter

- Position des Minderheitsgesellschafters hängt von der Konstellation der Anteilsverteilung und seiner operativen Position ab
- Höchsten operativen Einfluss hat der geschäftsführende Gesellschafter

- Situation ist vor einem Anteilsverkauf genau zu analysieren

Beispiele für die Regelung der Rechte von Minderheitsgesellschaftern im GmbH-Gesetz*

- **§ 47 (1) GmbHG**
Abstimmung: Mehrheitsverhältnisse beziehen sich auf die Mehrheit der abgegebenen Stimmen.
- **§ 50 (1) GmbHG**
Minderheitsrechte: Gesellschafter, deren Geschäftsanteile zusammen mindestens dem zehnten Teil des Stammkapitals entsprechen, können die Einberufung der Gesellschafterversammlung verlangen.
- **§ 51a GmbHG**
Auskunfts- und Einsichtsrecht: Den Minderheitsgesellschaftern steht das volle Auskunftsrecht zu (unabhängig von der Beteiligungsquote).
- **§ 53 GmbHG**
Form der Satzungsänderung: Die Satzung kann nur durch Beschluss der Gesellschafter geändert werden, hierfür ist eine 3/4-Mehrheit erforderlich. Gesellschafter mit >25% der Anteile besitzen eine Sperrminorität.

**Viele dieser Regelungen finden sich analog auch im AktG wieder (so z.B. Minderheitsrechte im § 122 AktG).*



Rechte des Minderheitsgesellschafters im GmbH-Recht

Die Rechte des Minderheitsgesellschafters sind im GmbH-Gesetz durch spezielle Normen oder durch Vorgaben hinsichtlich der Mehrheitsverhältnisse bei Gesellschafterbeschlüssen geregelt. So beziehen sich bei einer Gesellschafterversammlung die Mehrheitsverhältnisse auf die abgegebenen Stimmen und nicht auf die tatsächlichen Stimmanteile. Der Einfluss des Minderheitsgesellschafters steigt somit, wenn einer oder mehrere andere Gesellschafter der Versammlung fernbleiben.

Bei wichtigen Beschlüssen wird der Minderheitsgesellschafter zudem durch besondere Erfordernisse geschützt. So bedarf jede Form der Satzungsänderung einer Dreiviertelmehrheit. Im Umkehrschluss heißt dies aber natürlich auch, dass ein Gesellschafter, der weniger als 25% der Anteile hält, Beschlüsse über die Änderung des Gesellschaftsvertrags, wie beispielsweise eine Kapitalerhöhung, von Rechts wegen nicht verhindern kann.

Daneben gewährt das GmbH-Gesetz Minderheitsgesellschaftern, deren Geschäftsanteile zusammen mindestens dem zehnten Teil des Stammkapitals entsprechen, das Recht, die Einberufung einer Gesellschafterversammlung zu verlangen. Sie haben auch das Recht, die Aufnahme von Tagesordnungspunkten zu fordern.

Das „schwarze Schaf“?

In bestimmten Konstellationen kann der Minderheitsgesellschafter einen wesentlichen Wertbeitrag für das Unternehmen leisten, so z.B. bei Managementbeteiligungen. In vielen Fällen reduziert sich die Minderheitsbeteiligung jedoch auf den Zweck einer reinen Kapitalanlage. Hieraus können sich sowohl für die Beteiligten als auch für das Unternehmen Probleme ergeben.

Durch seine gesetzlich festgelegten Rechte kann der Minderheitsgesellschafter Entscheidungsprozesse erheblich erschweren oder sie mit einer Sperrminorität sogar komplett blockieren. Seine Einflussnahme ist besonders dann kritisch, wenn er sich aus mangelndem Interesse nur wenig mit dem operativen Geschehen beschäftigt. Auch für einen Unternehmensverkauf stellt eine komplexe Gesellschafterstruktur ein Problem dar. Um die Attraktivität des Unternehmens - und damit auch den Kaufpreis - zu erhöhen, sollte die Situation vorab z.B. durch den Erwerb der Minderheitsanteile „bereinigt“ werden. Anderenfalls ist vor Beginn des Verkaufsprozesses zu klären, ob ein Vorkaufsrecht oder eine Mitverkaufsverpflichtung seitens des Minderheitsgesellschafters besteht und wie dieser damit umgehen wird.

Für den Minderheitsgesellschafter ist es wichtig, sich gewisse Rechte gesellschaftsvertraglich abzusichern, da anderenfalls die Gefahr besteht, dass sein Einfluss weiter sinkt, etwa weil er durch eine Kapitalerhöhung verwässert wird. Diese Verhandlungen sollte er jedoch bei Einstieg in die Gesellschaft führen, da seine Verhandlungsposition zu einem späteren Zeitpunkt schlechter ist. Die fehlende Möglichkeit, Einfluss auf operative Entscheidungen ausüben zu können, führt besonders dann zu Unzufriedenheit, wenn sich der Geschäftsverlauf und damit die Werthaltigkeit seiner Beteiligung nicht nach seinen Erwartungen entwickelt.

Minderheitstransaktionen in Deutschland

Aufgrund der genannten Schwierigkeiten haben viele Minderheitsgesellschafter den Wunsch, ihre Beteiligung zu veräußern. In den letzten Jahren hat es in Deutschland zahlreiche M&A-Transaktionen mit Minderheitsbeteiligungen gegeben.

Datum	Zielunternehmen	Anteil	Käufer
29/05/13	team AG	42,50%	Dansk Landbrugs Grovvarereselskab a.m.b.a.
14/02/13	Sachtleben Chemie GmbH	39,00%	Rockwood Holdings, Inc.
20/12/12	IHI Charging Systems International GmbH	49,00%	IHI Corporation
10/12/12	Plant Systems & Services PSS GmbH	49,00%	DBAG Expansion Capital Fund
19/11/12	Vattenfall Wärme Hamburg GmbH	25,10%	HGV GmbH
07/11/12	Technolas Perfect Vision GmbH	36,70%	Bausch & Lomb Incorporated
18/10/12	Zalando GmbH	10,00%	Investment AB Kinnevik
12/07/12	Cotesa GmbH	k.a.	Holland Private Equity
28/06/12	Helbako GmbH	30,00%	NBHX Automotive System GmbH
04/06/12	Stromnetz Hamburg GmbH	25,10%	HGV GmbH
21/05/12	LSG Lufthansa Service Holding AG	34,30%	Brahim's Holdings Berhad
19/05/12	Elbe Flugzeugwerke GmbH	35,00%	Singapore Technologies Aerospace Ltd.
06/03/12	Axel Springer Digital Classifieds GmbH	30,00%	General Atlantic LLC
16/02/12	HEAG Sudhessische Energie AG	40,00%	HEAG Holding AG
14/02/12	Hapag-Lloyd AG	17,40%	Albert Ballin KG
10/02/12	Dr. Horst Schmidt Kliniken GmbH	49,00%	Rhoen-Klinikum Aktiengesellschaft
30/11/11	Ballroom International CEE Holding GmbH	35,00%	Enterprise Venture Fund I
14/11/11	Mobile Guerilla Berlin GmbH	49,80%	Cliq Digital AG
05/10/11	Limbecker Platz GmbH & Co. KG	25,00%	Union Investment Real Estate GmbH
25/07/11	Cost Xpert AG	k.a.	Deutsche Telekom Venture Funds GmbH
24/06/11	ENSO Energie Sachsen Ost AG	21,30%	EnergieVerbund Dresden GmbH
03/03/11	Hapag-Lloyd AG	11,33%	Albert Ballin GmbH & Co. KG

Quelle: Mergermarket (Auswahl von Transaktionen mit Minderheitsbeteiligungen seit 2011)

- Absicherung durch gesellschaftsvertragliche Rechte
- Beste Verhandlungsposition beim Einstieg in die Gesellschaft
- Zahlreiche Minderheitstransaktionen in den letzten Jahren - auch wenn dies nur ein kleiner Teil des M&A-Marktes ist

- Marktseitige Faktoren sind optimal für einen Verkauf
- Deutsche Unternehmen wachsen konstant
- Die Situation in Europa hat sich stabilisiert
- Aussichten für die nächsten Jahre sind optimistisch
- Hoher Investitionsdruck bei Finanzinvestoren
- Wachsendes Interesse an Minderheitsbeteiligungen

Der „ideale Verkaufszeitpunkt“

Wann ist der ideale Zeitpunkt eine Minderheitsbeteiligung zu veräußern? Aus der Eigenbetrachtung gibt es diesen eigentlich nicht. Entweder läuft das Geschäft gerade so gut, dass man mit einer Wertsteigerung rechnen kann oder eben eher schlecht und dann möchte man erst recht nicht verkaufen. Aber die marktseitigen Faktoren sprechen für einen Verkauf zum aktuellen Zeitpunkt.

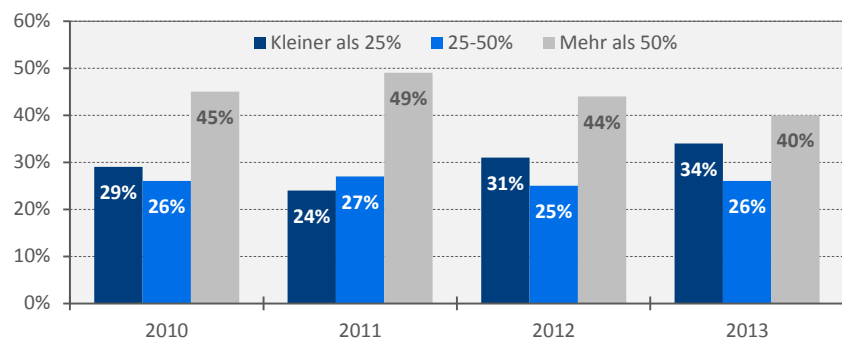
Gesamtwirtschaftliche Lage optimistisch

Seit der Wirtschaftskrise steigen die Umsätze deutscher Unternehmen konstant. Dieses Wachstum wird sich laut dem Bundesministerium für Wirtschaft und Energie in 2014 fortsetzen. Daneben entspannt sich auch die Lage in Europa: Italien, Spanien und Portugal zahlen die niedrigsten Zinsen seit Jahren und sind bei Investoren zunehmend beliebt. Irland, welches 2010 den Euro-Rettungsschirm in Anspruch nehmen musste, hat diesen im Dezember 2013 als erstes Land wieder verlassen und will in Zukunft auf Hilfskredite verzichten. All dies sind positive Zeichen für Europa - und für Deutschland.

Hohes Investitionsinteresse bei verschiedenen Käufergruppen

Bei Finanzinvestoren hat sich in den letzten Jahren ein hoher Investitionsdruck aufgestaut, da attraktive Unternehmen während und nach der Wirtschaftskrise kaum zum Verkauf standen. Laut BVK (Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften) sind Finanzinvestoren im Jahr 2013 Minderheitsbeteiligungen in Höhe von 414,4 Mio. EUR eingegangen. Dies entspricht einem Anteil von 8,9% an dem von Beteiligungsunternehmen in Deutschland investierten Kapital. Hiervon wurden wiederum 40,4 Mio. EUR eingesetzt, um Gesellschafter aus einem Unternehmen herauszukaufen.

Durchschnittliche Beteiligungsquote von Finanzinvestoren



Quelle: Studie „Die deutsche Beteiligungsbranche 2013“ von Rödl & Partner

Das Interesse an Minderheitsbeteiligungen wächst. Laut einer Studie der Prüfungs- und Beratungsgesellschaft Rödl & Partner über die deutsche Beteiligungsbranche steigt die Anzahl der Transaktionen mit niedriger Beteiligungsquote (<50%). Während

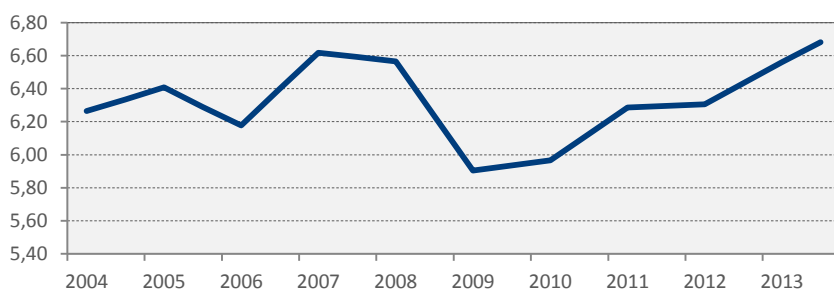
die befragten Unternehmen 2011 angaben, 24% ihrer Investments in Minderheitsbeteiligungen unter 25% getätigt zu haben, waren es 2013 bereits 34%. Im letzten Jahr lag die Beteiligungsquote bei 60% der Transaktionen mit PE-Investoren unter 50%.

Neben den Beteiligungsgesellschaften zeigen auch die strategischen Investoren wieder großes Interesse an Akquisitionen. Ein wesentlicher Haupttreiber ist immer noch die Globalisierung. Für viele Unternehmen ist organisches Wachstum heutzutage nicht mehr ausreichend und schnell genug, um auf internationalen Märkten wettbewerbsfähig zu bleiben.

Unternehmensbewertungen über Vorkrisenniveau

Als Folge der derzeit guten wirtschaftlichen Situation und des hohen Investitionsdrucks der Käufer liegt das Niveau der Multiplikatoren, welche regelmäßig zur Unternehmensbewertung herangezogen werden, derzeit über dem Niveau von 2007.

Durchschnittliches Bewertungsniveau aller Branchen



Quelle: Finance Magazin

Anstehende Änderungen im Erbschaftsteuerrecht

Nach derzeitiger Rechtslage bestehen bei der Besteuerung des Betriebsvermögens im Erbfall erhebliche Begünstigungen (vgl. dazu § 13a ErbStG und § 13b ErbStG). Dies könnte sich jedoch sehr bald ändern. Der Bundesfinanzhof beurteilte die starke Begünstigung des Betriebsvermögens am 27.09.2012 als verfassungswidrig und hat dem Bundesverfassungsgericht das Erbschaftsteuergesetz zur Prüfung vorgelegt. Dieses wird noch im Laufe des Jahres darüber entscheiden, ob das gegenwärtige Erbschaftsteuerrecht mit dem Grundgesetz vereinbar ist. Tendenziell spricht einiges dafür, dass das Bundesverfassungsgericht das geltende Erbschaftsteuergesetz für verfassungswidrig erklärt und den Gesetzgeber auffordert, eine Neuregelung zu schaffen. Prognosen darüber, wie diese aussehen könnte sind kaum möglich. Es gilt jedoch als sicher, dass es Begünstigungen im heutigen Umfang nicht mehr geben wird. Für Minderheitsgesellschafter bedeutet dies, dass die Vererbung der Anteile keine bevorzugte Lösung mehr darstellt und ein Verkauf zu den derzeit vorteilhaften Konditionen mehr Sinn machen kann.

- Auch strategische Investoren wollen akquirieren

- Bewertungsniveau auf Höchststand

- Erbrechtliche Begünstigungen werden zukünftig wohl entfallen
- Verkauf der Minderheitsanteile zu derzeit vorteilhaften Konditionen ist sinnvoll

- Für den geschäftsführenden Gesellschafter muss eine Nachfolgelösung gefunden werden

Vorteile

- Schneller und einfacher Prozess
- Kein neuer, externer Gesellschafter
- Verkleinerung des Gesellschafterkreises vereinfacht Entscheidungen

Nachteile

- Keine Preismaximierung
- Problematisch bei operativ tätigem Gesellschafter

Unser Leistungsspektrum

- Moderation der Gespräche
- Unternehmensbewertung
- Beratung bei der Finanzierung
- Begleitung der Due Diligence falls erforderlich

Lösungsansätze für den Verkauf von Minderheitsanteilen

Für den Verkauf von Minderheitsanteilen stehen dem Gesellschafter verschiedene Möglichkeiten zur Verfügung. Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, ob der Minderheitsgesellschafter ein reiner Anteilseigner ist oder ob er eine operative Tätigkeit - z.B. eine Managementfunktion - im Unternehmen ausübt, weil mit dem Verkauf der Anteile in der Regel auch die Aufgabe der betrieblichen Funktion gewünscht ist. In diesem Fall muss darüber hinaus eine Nachfolgelösung für seine Position gefunden werden.

Verkauf an Mitgesellschafter

Der Verkauf an einen Mitgesellschafter ist oft naheliegend. Als Erwerber kommt dabei nicht nur der Mehrheitsgesellschafter in Frage, sondern auch weitere Minderheitsgesellschafter, die ihre Stellung im Gesellschafterkreis verstärken wollen.

Mit einem internen Verkauf vermeidet der Minderheitsgesellschafter die vergleichsweise aufwändigere und mehrere Monate dauernde Suche nach externen Interessenten. Der Mitgesellschafter kennt das Unternehmen bereits und muss keine Due Diligence durchführen. Die anderen Gesellschafter profitieren davon, keinen externen Dritten - bei dessen Auswahl sie möglicherweise kein Mitspracherecht haben - in den Gesellschafterkreis aufnehmen zu müssen. Die Verkleinerung des Gesellschafterkreises vereinfacht zudem Entscheidungsprozesse.

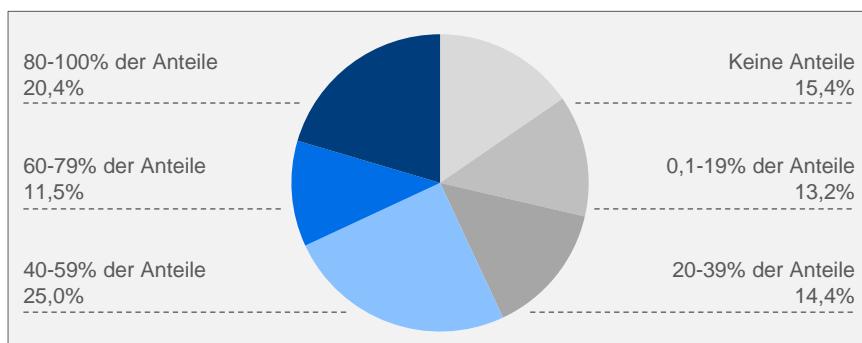
Beim Verkauf an einen Mitgesellschafter fehlen jedoch häufig die entscheidenden Hebel, die zu einer Kaufpreismaximierung führen. Da kein Bieterwettbewerb generiert wird, besitzt der Veräußerer eine schlechte Verhandlungsposition. Im Gegensatz zu einem strategischen Investor wird der Mitgesellschafter kaum bereit sein, ein zusätzliches Premium z.B. für den Markteintritt oder für Synergien zu zahlen. Sollte der Minderheitsgesellschafter in der Geschäftsleitung tätig sein, so ist sein zeitnahes Ausscheiden nur dann möglich, wenn er nicht Alleingeschäftsführer ist oder bereits ein Nachfolger für seine Position gefunden wurde.

Angermann übernimmt hier häufig die Moderation der internen Gespräche. Die Mediation eines erfahrenen Beraters unterstützt die offene Kommunikation zwischen den Gesellschaftern und hilft dabei, Lösungsansätze zu finden, die alle Parteien zufriedenstellen. Daneben erstellen wir eine Unternehmensbewertung, die die Parteien zur Kaufpreisfindung heranziehen können. Der Erwerber benötigt häufig eine Finanzierung für die Akquisition. Aufgrund unserer zahlreichen langjährigen Kontakte zu Fremd- und Mezzaninkapitalgebern können wir den oder die passenden Finanzierungspartner vermitteln und gemeinsam mit Ihnen eine optimale Finanzierungsstruktur ausarbeiten.

Verkauf an das Management

Das Ausscheiden eines Minderheitsgesellschafters stellt eine gute Gelegenheit dar um das Management am Unternehmen zu beteiligen und damit langfristig zu binden. Laut einer Studie von PWC und dem Wittener Institut für Familienunternehmen sind in fast 85% aller Familienunternehmen die Geschäftsführer beteiligt.

Unternehmensanteile des Geschäftsführers in Familienunternehmen



Quelle: Studie „Wachstumsmuster und Internationalisierung deutscher Familienunternehmen und Unternehmerfamilien“ von PWC und dem Wittener Institut für Familienunternehmen (WIFU)

Als interne Transaktion bietet der Verkauf von Anteilen an das Management ähnliche Vor- und Nachteile wie der Verkauf an einen Mitgesellschafter. Der Prozess kann kurz und effizient gestaltet werden, da die Parteien sich kennen und einen ähnlichen Kenntnisstand hinsichtlich des Verkaufsgegenstands aufweisen. Eine Due Diligence ist für den Erwerber nicht erforderlich. Das finanzielle Engagement des Geschäftsführers erhöht die persönliche Einbindung und steigert seine Motivation.

Der Minderheitsgesellschafter kann mit einem internen Verkauf mangels Bieterwettbewerb in der Regel nicht den höchstmöglichen Kaufpreis erzielen. Die Parteien müssen sich darüber hinaus frühzeitig um die Finanzierung des Kaufpreises kümmern, da das Management normalerweise neben dem zur Verfügung gestellten Eigenkapital zusätzlich externe Kapitalgeber benötigt, um den Kauf zu finanzieren. Diese verlangen voraussichtlich auch die Durchführung einer Due Diligence.

Angermann moderiert im gesamten Prozess die Gespräche der Parteien. Zur Unterstützung der Kaufpreisfindung erstellen wir eine unabhängige Unternehmensbewertung. Hinsichtlich der Finanzierung entwickeln wir mit Ihnen zusammen ein geeignetes Konzept und vermitteln die passenden Kapitalgeber (z.B. Banken oder Mezzaninkapitalgeber). Auch hier begleiten wir die Gespräche. Die Einrichtung eines (digitalen) Datenraumes sowie die Betreuung der Due Diligence gehören selbstverständlich ebenfalls zu unserem Leistungsspektrum.

Vorteile

- Schneller und einfacher Prozess
- Kein neuer, externer Gesellschafter
- Motivation für das Management

Nachteile

- Keine Preismaximierung
- Finanzierung muss gewährleistet sein (ggf. externe Organisation)

Unser Leistungsspektrum

- Moderation der Gespräche
- Unternehmensbewertung
- Beratung bei der Finanzierung
- Durchführung der Due Diligence

Relevante Käufergruppen

- Finanzinvestoren
- Family Offices
- Privatinvestoren
- Strategische Käufer

Vorteile

- Optimierung Kaufpreis
- Operative Unterstützung
- Zugang zu Netzwerken

Nachteile

- Weitreichende Mitbestimmungsrechte
- Ggf. kein operativer Input von Strategen

Unser Leistungsspektrum

- Suche und Auswahl des geeigneten Partners
- Strukturierung und Durchführung des gesamten M&A-Prozesses

Verkauf an einen Dritten

Für den Verkauf an eine externe Partei kommen verschiedene Käufergruppen in Frage: Finanzinvestoren, Family Offices, Privatinvestoren oder Strategen. In den letzten Jahren ist das Interesse von Finanzinvestoren an Minderheitsbeteiligungen stark gestiegen. Einige Gesellschaften haben hierauf spezialisierte Fonds aufgelegt. Sie können den ausscheidenden Gesellschafter zudem bei Bedarf bei der Suche nach einem geeigneten MBI-Kandidaten unterstützen. Neben Beteiligungsgesellschaften investieren zunehmend sogenannte Family Offices in Minderheitsbeteiligungen. Family Offices verwalten das Vermögen einer oder mehrerer wohlhabenden Unternehmerfamilien. Da sie keinem Exit-Druck unterliegen, können sie einen langfristigen Investitionsansatz verfolgen. Obwohl sie eine operative Einbindung nicht anstreben, stehen sie ihren Portfoliounternehmen gerne mit Ratschlägen zur Seite und stellen ihr Netzwerk zur Verfügung. Dem strategischen Käufer ermöglicht eine Minderheitsbeteiligung den Markteintritt ohne großes operatives Engagement. Insbesondere ausländische Investoren suchen auf diesem Weg häufig ein Entree auf den deutschen Markt.

Bei einem strukturierten Verkaufsprozess werden verschiedene Käufergruppen angesprochen und idealerweise mehrere indikative Angebote eingeholt. Der hierdurch erzeugte Wettbewerb stärkt die Position des Verkäufers bei (Kaufpreis-) Verhandlungen. Neben der finanziellen Beteiligung liefern Finanzinvestoren, Family Offices oder Strategen auch operativen Input. Die Stiftung Familienunternehmen und das Center for Entrepreneurial and Financial Studies der TUM haben herausgefunden, dass viele Familienunternehmen, die sich einen Finanzinvestor als Minderheitsgesellschafter an Bord holten, von der Kapitalstrukturverbesserung und der Professionalisierung der Unternehmensführung profitierten.

Allerdings wünschen insbesondere Finanzinvestoren oder Family Offices weitreichende Mitbestimmungsrechte. Vorkaufsrechte können die Altgesellschafter am Weiterverkauf an externe Parteien hindern. Strategische Investoren haben möglicherweise nur ein eingeschränktes Interesse an ihrer Beteiligung, wenn nicht gleichzeitig Synergien gehoben werden können.

Für den Erfolg der Transaktion ist die Wahl des richtigen Partners entscheidend. Unsere herausragende Kompetenz besteht darin, aus den Investoren, die Minderheitsbeteiligungen eingehen, den geeigneten Partner für Ihr Unternehmen auszuwählen. Wir stellen den Kontakt zu potenziellen Investoren her und moderieren alle nachfolgenden Gespräche. Die Strukturierung des gesamten M&A-Prozesses inklusive der Vorbereitung und Begleitung der Due Diligence sowie der Moderation der Vertragsverhandlungen sind selbstverständlich ebenfalls Teil unseres Leistungsspektrums.

Gemeinsamer Verkauf aller Gesellschafter

Der Komplettverkauf des Unternehmens ist eine weitere Option für den Minderheitsgesellschafter. Dies setzt jedoch die Einigkeit aller Gesellschafter hinsichtlich der Verkaufsabsicht voraus.

Diese Lösung bietet den Gesellschaftern einige Vorteile. Der potenzielle Interessentenkreis für Mehrheitsbeteiligungen oder Komplettübernahmen ist groß. Bei der Durchführung eines strukturierten M&A-Prozesses verhandelt man üblicherweise mit mehreren Interessenten parallel, um die Verhandlungsposition der Verkäufer zu optimieren. Diese haben dadurch die Möglichkeit, den Erwerber auszuwählen, der ihren Vorstellungen am ehesten entspricht und der ihre Forderungen erfüllt.

Der erforderliche M&A-Prozess ist jedoch länger und aufwändiger als der Verkauf an eine interne Partei und muss von allen Parteien - inkl. dem Management - unterstützt werden. Das Ausscheiden eines geschäftsführenden Gesellschafters schränkt die Verkaufsoptionen ein, falls noch kein geeigneter Nachfolger gefunden wurde. Neben einem neuen Gesellschafter muss dann zusätzlich ein neuer Geschäftsführer oder ein passender MBI-Kandidat gefunden werden, was den Prozess wiederum erschwert.

Unsere Kernkompetenz liegt in dieser Konstellation darin, die Interessen verschiedener Gesellschafter in Einklang zu bringen, um einen optimalen Prozessverlauf zu gewährleisten. Wir übernehmen die Begleitung des gesamten M&A-Prozesses. Durch unsere internationale Allianz M&A International können wir potenzielle Käufer weltweit identifizieren und durch unsere Netzwerkpartner vor Ort betreuen. Dies erhöht die Wahrscheinlichkeit, den idealen Käufer zu finden und für Sie den bestmöglichen Verkaufspreis zu erzielen.

Vorteile

- Großer Interessentenkreis
- Optimierung der Ziele der Gesellschafter durch Erzeugung eines Bieterwettbewerbs

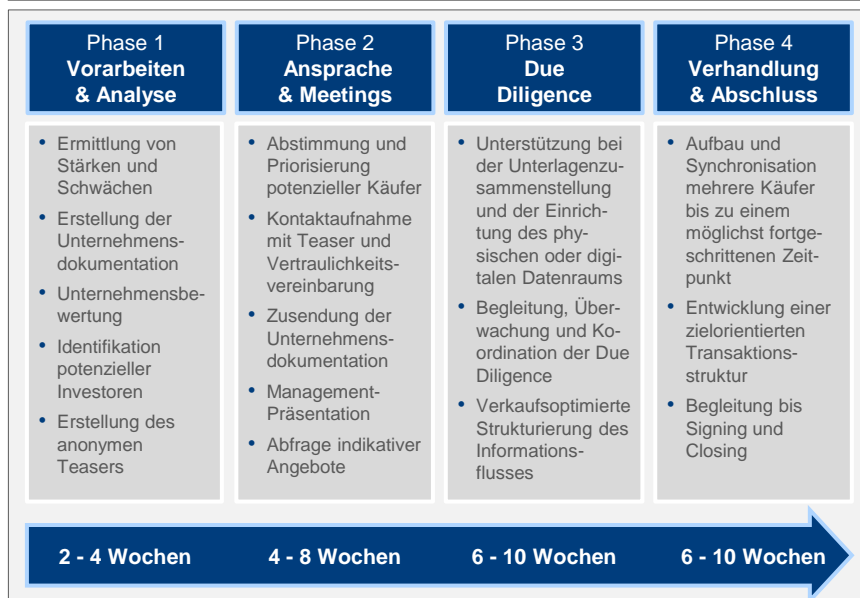
Nachteile

- Durchführung eines kompletten M&A-Prozesses
- Ausscheiden eines geschäftsführenden Gesellschafters ist problematisch

Unser Leistungsspektrum

- Vereinbarung der Gesellschafterinteressen
- Durchführung des kompletten M&A-Prozesses
- Internationale Präsenz
- Maximierung Kaufpreis

Ablauf eines M&A-Prozesses bei Angermann M&A International



Transaktionsbeispiele

Mehrheitsgesellschafter der CarTrim Holding GmbH kaufen die Anteile des Minderheitsgesellschafters

Die Mehrheitsgesellschafter der Car Trim Holding GmbH haben im Herbst 2013 die Anteile der bisherigen Minderheitsgesellschaft übernommen und durch eine Kapitalerhöhung die Mittel für die Finanzierung des weiteren Wachstums zur Verfügung gestellt.

Neben einer Stärkung der Bilanzstruktur wird das neue Kapital auch für die anstehenden Erweiterungsinvestitionen in die osteuropäischen Standorte genutzt. Um die Unternehmensgruppe für die zukünftige Entwicklung optimal aufzustellen, wurde die Geschäftsführung den Herausforderungen angepasst und teilweise neu besetzt. Die vor über 20 Jahren gegründete Car Trim Gruppe produziert an sieben Produktionsstandorten in West- und Osteuropa hochwertige Innenraumkomponenten für die Automobil- und Luftfahrtindustrie.

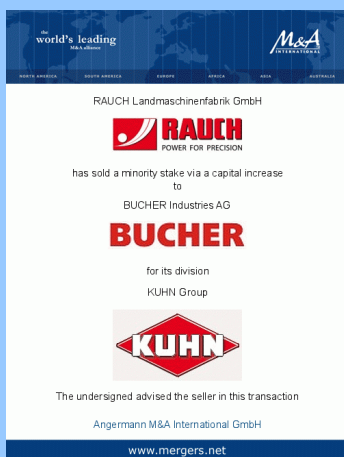
Angermann M&A International GmbH hat die Mehrheitsgesellschafter der Car Trim Gruppe bei der Übernahme der Minderheitsanteile, der Kapitalerhöhung und der weiteren Optimierung der Passivseite exklusiv beraten. Darüber hinaus unterstützten sie den Prozess der Umstrukturierung und Neubesetzung der Geschäftsführung.

Strategie steigt über Kapitalerhöhung bei Rauch Landmaschinenfabrik GmbH ein

Die Bucher Industries AG, Muttergesellschaft der KUHN-Gruppe, hat im Januar 2011 eine kapitalerhöhende Minderheitsbeteiligung bei Rauch Landmaschinenfabrik GmbH erworben, um gemeinsame Ziele noch besser erreichen zu können.

Durch die Minderheitsbeteiligung soll die bereits seit 43 Jahren bestehende Zusammenarbeit weiter verstärkt werden. In ihrer Organisation und im Management werden beide Unternehmen voneinander unabhängig bleiben. Die Vertriebswege der Rauch Landmaschinenfabrik GmbH und der Kuhn Gruppe bleiben ebenfalls unberührt. Der Sinsheimer Landmaschinenhersteller Rauch hat im Wirtschaftsjahr 2009/2010 mit 300 Mitarbeitern ca. 42 Mio. EUR Umsatz erzielt. Die Kuhn-Gruppe zählt zu den weltweit führenden Herstellern von spezialisierten Landmaschinen und erreichte 2009 mit 3.150 Mitarbeitern einen Umsatz von 630 Mio. EUR.

Angermann M&A International GmbH hat die Gesellschafter der Rauch Landmaschinenfabrik GmbH bei der Veräußerung der Minderheitsanteile beraten.

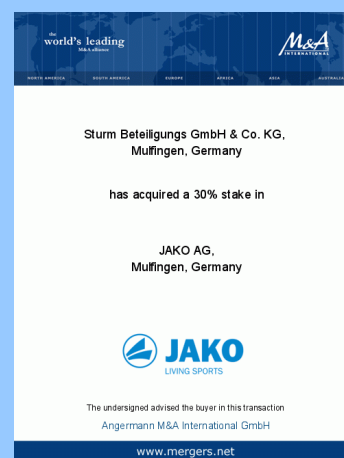


Privatinvestor erwirbt eine Minderheit an der Jako AG

Bei der Suche nach einer wachstumsstarken Beteiligung im Privatbereich ist die in Mulfingen ansässige Familie Sturm innerhalb der eigenen Gemeindegrenzen fündig geworden. Auf Beratung von Angermann hat die Sturm Beteiligungs GmbH & Co. KG, Gründer und Hauptgesellschafter der ebm-papst Unternehmensgruppe, eine 30%-Beteiligung an der Jako AG erworben.

Die Jako AG wurde 1989 gegründet und erlöst mit ca. 150 Mitarbeitern Umsätze im Bereich von 60-70 Mio. EUR. Der Sportartikelhersteller verfügt über einen weltweiten Vertrieb und ist unter anderem Ausrüster von Fußball-Bundesligist Eintracht Frankfurt. Mit dem durch die Kapitalerhöhung zugeführten Mitteln sollen Projekte wie die Internationalisierung des Unternehmens sowie Shop-in-Shop-Konzepte forciert werden. Einflüsse auf das operative Umfeld gab es durch die Beteiligung nicht. Rudi Sprügel bleibt weiterhin Mehrheitsaktionär und Vorsitzender der JAKO AG.

Angermann hat die Familie Sturm bei der Suche nach einer geeigneten Beteiligungsmöglichkeit und der Übernahme der Minderheitsanteile exklusiv beraten.



Minderheitsgesellschafter der Joseph Kanz GmbH & Co. KG kauft die Anteile des Mehrheitsgesellschafter

Der geschäftsführende Minderheitsgesellschafter Özgür Kemal Bender hat gemeinsam mit der türkischen Bemateks A.S. alle Anteile der Joseph Kanz GmbH & Co. KG vom Mehrheitsgesellschafter Markus Kanz übernommen.

Im Jahr 1949 gründete Josef Kanz mit zwei Strickmaschinen eine kleine Trikotwarenfabrik. Heute ist die Kanz-Gruppe einer der führenden Hersteller von Baby- und Kinderbekleidung mit den Marken Kanz, Steiff, Mother Nature & Me sowie Son's & Daughter's. Kanz ist in 30 Ländern auf vier Kontinenten präsent. Bemateks A.S. ist einer der wichtigsten Lieferanten und Geschäftspartner von Kanz. Im Jahr 2004 wurde von Markus Kanz der sukzessive Generationswechsel eingeleitet. Özgür Kemal Bender ist seitdem in der Geschäftsleitung tätig.

Angermann hat die Erwerber Özgür Kemal Bender und Bemateks A.S. beraten. Ziel war es, mit der Familie Kanz einen Modus für die Übernahme der von der Familie gehaltenen Anteile und den sukzessiven Ausstieg von Herrn Kanz aus der operativen Geschäftsführung auszuhandeln. Herr Kanz ist im Herbst 2009 aus der Geschäftsführung ausgeschieden. Er steht dem Unternehmen weiterhin beratend zur Verfügung und sichert somit die Kontinuität in den Kundenbeziehungen



Ihre Ansprechpartner bei Angermann M&A International

Mit fast 60 Jahren Erfahrung in der Beratung von Unternehmenstransaktionen im gehobenen Mittelstand ist die Angermann M&A International GmbH das älteste M&A-Beratungsunternehmen in Deutschland. Unser erfahrenes Team unterstützt auch Sie gerne in der Steuerung und Koordination von Unternehmenstransaktionen und bietet Ihnen Zugang zu strategischen und institutionellen Investoren weltweit.

Durch unsere Einbindung in die weltweit größte Organisation unabhängiger M&A-Beratungsunternehmen mit 46 Partnerunternehmen aus 39 Ländern - M&A International Inc. - sind wir Ihr kompetenter Partner für die Begleitung nationaler und grenzüberschreitender Transaktionen, sowohl was Minderheits- als auch Mehrheitsbeteiligungen anbelangt.



Dr. Michael Thiele
Managing Partner

Tel.: +49 711 22 45 15-12
E-Mail: michael.thiele@angermann.de



Dr. Nadine Ulrich
Director

Tel.: +49 711 22 45 15-25
E-Mail: nadine.ulrich@angermann.de

Angermann M&A International GmbH
Homepage: www.angermann-ma.de
E-Mail: ma@angermann.de

Bolzstraße 3
70173 Stuttgart
Tel.: +49 711 22 45 15-0
Fax: +49 711 22 45 15-10

ABC-Straße 35
20354 Hamburg
Tel.: +49 40 349 14-0
Fax: +49 40 349 14-149

Campus Kronberg 7
Gebäude γ (Gamma)
61476 Kronberg
Tel.: +49 6173 702-0
Fax: +49 6173 702-333

Angermann M&A International Ihre Transaktionspartner weltweit



Europa

Belgien, Dänemark, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Großbritannien, Irland, Italien, Litauen, Niederlande, Norwegen, Polen, Rumänien, Russland, Schweden, Schweiz, Serbien, Slowakei, Slowenien, Spanien, Tschechische Republik, Ungarn

Nordamerika

Kanada, USA (Atlanta, Boston, Chicago, Cleveland, Dallas, Jacksonville, Los Angeles, New York, Seattle)

Mittel- und Südamerika

Argentinien, Brasilien, Chile, Kolumbien, Mexiko

Asien und Pazifik

Australien, China, Indien, Israel, Japan, Saudi-Arabien, Singapur, Thailand

Afrika

Südafrika



Established in 1985, M&A International Inc. offers the unparalleled, global resources of over 600 M&A professionals operating in every major financial center of the world. We are closely linked and together we advise our clients on acquisitions, divestitures and financing. We have closed 1,300 transactions totaling more than US\$75 billion in transaction value in the past five years.

Founders of the M&A Mid-Market Forum (www.midmarketforum.com).

For any questions concerning this market report, please contact:

Dr. Nadine Ulrich
Director
Angermann M&A International GmbH
Bolzstrasse 3
D-70173 Stuttgart
Germany
Phone: +49 (0) 711 22 45 15 25
Email: nadine.ulrich@angermann.de

© 2014 Angermann M&A International GmbH. All rights reserved. M&A International and M&A International Inc. refers to the alliance of member firms of M&A International, each of which is a separate and independent legal entity.