

**Interview mit Dr. Florian Meise, Adcuram Group**

# „Wichtig ist, permanent in die Zukunftsfähigkeit zu investieren“

Private Equity-Häuser wie Strategen sitzen auf vollen Kassen, Fremdkapital ist günstig. Übernahmekandidaten aus dem Mittelstand sind heiß begehrt. Doch die guten Unternehmen haben ihren Preis – und viel Zukunftspotenzial, das nicht jeder auf den ersten Blick erkennen mag.

**VC Magazin:** Sie beobachten den Markt für Management Buyouts und Management Buyins seit mehr als zehn Jahren. Wie würden Sie die aktuelle Marktsituation umschreiben?

**Meise:** Die aktuelle Marktsituation ist gekennzeichnet von vergleichsweise viel Kapital, das nur wenige Fälle findet. Es ist zurzeit eine Herausforderung für Private Equity-Gesellschaften, das in den letzten Jahren eingesammelte Kapital gut zu investieren. Vor allem mit klassischen Private Equity-Strategien. Wir sehen das etwas differenzierter. Es gibt kaum Verkäufe von Konzernunternehmen. Aus dem Mittelstand bekommen wir aber einen ziemlich guten Dealflow und haben mehrere potenzielle Transaktionen in der heißen Phase.

**VC Magazin:** Doch die Verkaufsbereitschaft aus dem Mittelstand erscheint angesichts des niedrigen Zinsniveaus und fehlender Anlagemöglichkeiten aktuell gering oder täuscht der Eindruck?

**Meise:** Das ist bei manchen sicherlich so. Auf der anderen Seite denken aber auch viele Mittelständler mit Schrecken an die Jahre 2008 und 2009 zurück, als man teilweise in den Abgrund geschaut hat. Von daher denken auch einige Unternehmer über eine Diversifikation des Vermögens und über einen Verkauf oder einen Teilverkauf nach. Darüber hinaus gibt es Unternehmen, die sich z.B. bei einer Wachstumssituation oder anderweitig überhoben haben und die aus einer Drucksituation handeln müssen. Außerdem sehen wir viele ungelöste Nachfolgeproblematiken, bei denen Unternehmer sich zum Handeln gezwungen sehen.

**VC Magazin:** Viele Unternehmen werden heute in Auktionen veräußert. Wie empfinden Sie das aktuelle Preisniveau?

**Meise:** Das Preisniveau ist derzeit generell hoch, und in Auktionen wird dies auch immer so sein. Die Herausforderung ist es, Wege zu finden, trotz hoher Preise zusätzlichen Wert generieren zu können. Es ist nicht unser Ansatz, ein Unternehmen unter Einsatz von möglichst viel Fremdkapital zu kaufen und anschließend durch Beiratstätigkeit zu steuern. Wir helfen dem Unternehmen sehr aktiv, besser zu werden, indem wir es mit unserem 50-köpfigen Team unterstützen und indem wir Zukunftsinvestitionen wie z.B. in neue Produkte und in neue Märkte umsetzen. Damit gelingt es uns, auch auf Basis gestiegener Einstiegspreise Werte zu schaffen.

**VC Magazin:** Nehmen Sie aktuell an Auktionen teil?



**Dr. Florian Meise**

ist Gründer und Vorstand der Adcuram Group AG, einer seit 2003 in München ansässigen Industrieholding. Er zeichnet innerhalb des Vorstands für den Erwerb neuer Beteiligungen zuständig.

**Meise:** Wir haben momentan drei Fälle in der heißen Phase der Vertragsverhandlung. Ein Unternehmen wird in einer Miniauktion veräußert, die beiden anderen sind nicht komplett exklusiv, aber in einem Bereich, in dem wir ein oder zwei Mitbewerber haben. Grundsätzlich schauen wir uns aber auch breite Auktionen an.

**VC Magazin:** Sie haben mit der Duran Group und Nuvisan Pharma zwei Unternehmen erfolgreich veräußert und aktuell noch fünf Unternehmen im Portfolio. Wie schwierig gestaltet sich die Suche nach den von Ihnen im Speziellen fokussierten „Unternehmen mit operativem Verbesserungspotenzial“?

**Meise:** Wir suchen Unternehmen, die man deutlich besser machen kann. Es geht also um die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit und um die Erschließung von Wachstumspotenzialen. Wir sind damit ein Situationsinvestor, kein Brancheninvestor. Gerade bei Nachfolgethemen sehen wir immer wieder den Fall, dass jemand alles aufgebaut hat, die nächsten nötigen Schritte genau kennt, aber dafür nicht mehr die Kraft oder das Feuer aufbringt. Das sind oft sehr erfolgreiche Unternehmer, die finanziell unabhängig sind und denen ihr Unternehmen am Herzen

liegt. An dieser Stelle kommen wir mit unserem operativen, unternehmerischen Ansatz ins Spiel und packen als aktiver Investor mit an. Da wir v.a. unser eigenes Kapital investieren und damit Unternehmer und eben nicht Fondsmanager sind, können wir in solchen Situationen mit dem Verkäufer auf Augenhöhe sprechen.

**VC Magazin:** Vor jeder Beteiligung steht eine ausführliche Due Diligence. Wie verläuft dieser Prozess in Ihrem Haus? Wie viel decken Sie intern ab, wofür beziehen Sie Consultants ein?

**Meise:** Wir haben einen unternehmerischen Ansatz. Wir investieren in erster Linie unser eigenes Geld und nicht wie ein klassischer Investor fremdes Kapital. Von daher ist es uns besonders wichtig zu sehen und zu verstehen, wo das Unternehmen heute steht und wo man es hin entwickeln kann. In der Due Diligence wollen wir in erster Linie den unternehmerischen Pfad erkennen, den das Unternehmen beschreiten kann. Natürlich müssen wir steuerlich, juristisch und arbeitsrechtlich gewisse Themen hinterfragen und abhaken. Aber das sind klassische Hausaufgaben. Unsere Frage lautet: Was können wir mit einem langfristigen und operativen Ansatz gemeinsam erreichen? Hierfür haben wir verschiedene Disziplinen zu meistern: Wir nutzen in der Due Diligence zum einen das Know-how unseres operativen Expertenteams zur Ermittlung operativer Potenziale z.B. in Einkauf, Produktion und Vertrieb, zum anderen analysiert unser

Finanzteam die Zahlen und erarbeitet den langfristigen Geschäftsplan. Gemeinsam wird also ein Modell gezeichnet, wie das Unternehmen in fünf oder zehn Jahren aussehen kann und welche Maßnahmen dafür nötig sind. Wir zeichnen bottom-up Maßnahme für Maßnahme auf, die es später umzusetzen gilt. Das machen wir alles im Haus. Zu unserem Team zählen auch zwei Steuerberater und zwei Anwälte. Wenn wir darüber hinaus spezielle Expertise für z.B. Internationalisierungsfragen, Umweltprüfungen etc. benötigen, ziehen wir externe Experten zurate.

**VC Magazin:** Können Sie uns verraten, wie viele Unternehmen ein Haus wie Ihres im Normalfall parallel in der Due Diligence hat?

**Meise:** Wir schauen uns viele Unternehmen an und überlegen genau, welches Unternehmen in die Managementpräsentation eingeladen wird und welches dann in die genaue Due Diligence geht. Im Normalfall sind das ungefähr drei Unternehmen parallel.

**VC Magazin:** Im vergangenen Herbst haben Sie Investments in die beiden Fertighaushersteller Bien Zenker und Hanse Haus getätigt und angekündigt, die Firmen unabhängig voneinander zu entwickeln. Welche ersten Schritte haben Sie umsetzen können?

**Meise:** Wir nutzen inzwischen Vorteile im Einkauf und haben die Effizienz gesteigert, aber das ändert nichts daran, dass wir die Unternehmen getrennt entwickeln werden. Bei Bien Zenker hatten wir Nachfolgethemen im Management. Diese haben wir inzwischen im besten Einvernehmen gelöst und uns das Know-how der erfahrenen Geschäftsführer über deren Beiratstätigkeit gesichert. Neben den operativen Verbesserungen und der Managementkomplettierung haben wir auch erste strategische Schritte eingeleitet. So sind wir bei Bien Zenker jetzt auch im Einstiegssegment aktiv und haben hier eine neue Marke kreiert.

**VC Magazin:** Der deutsche Mittelstand strotzt aktuell vor Kraft. Welche Entwicklungen prognostizieren Sie u.a. angesichts starker Konkurrenz aus Fernost für die kommenden fünf bis zehn Jahre?

**Meise:** Das ist schwer vorauszusagen, hier muss man sicherlich stark differenzieren. Deutsche Mittelständler, sofern sie ihre Stärken ausspielen, als da sind Innovationskraft, top Produkte, starke Marke, starke Kundenbeziehung, werden sich auch nachhaltig weiter durchsetzen, wenn sie in einer Nische mit hervorragenden Produkten gut positioniert sind. Wichtig ist es, permanent in die Zukunftsfähigkeit, Technologien, F&E und in die Erschließung neuer Märkte zu investieren. Wer darauf verzichtet und meint sich ausruhen zu können, wird durchgereicht.

**VC Magazin:** Vielen Dank für das Gespräch, Herr Dr. Meise. ■■■

mathias.renz@vc-magazin.de



Foto: © Fotolia/cherzoff

Fehlende Verkaufsbereitschaft hat ihre Ursache oft in den Ereignissen der letzten Finanzkrise, als viele mittelständische Unternehmer den Abgrund vor Augen hatten.