



VC-Magazin, November 2016, Seite 40

**Interview mit Dr. Dr. Roland Mittendorfer, Adcuram Group**

**"Für Potenzial zahlen wir gerne den vollen Preis"**

**Gute mittelständische Unternehmen sind derzeit heiß umworben, denn der Druck zu verkaufen ist angesichts hoher Renditen und niedriger Zinsen gering. Potenzielle Käufer wie Private Equity-Investoren, Family Offices oder Strategen sitzen gleichzeitig auf großzügigen Kapitalreserven. Das Preisniveau ist ambitioniert.**



**Dr. Dr. Roland Mittendorfer\***

ist Head of Finance der Adcuram Group AG und für die Akquisitionsfinanzierung der mittelständischen Industriegruppe sowie die Finanzierung aller Gruppenunternehmen verantwortlich.

**VC Magazin:** Sie investieren bevorzugt in Nachfolgeregelungen und Konzernabsplattungen. Wie kompetitiv erleben Sie den derzeitigen Markt in diesem Segment, wie vielfältig sind die Investitionsoportunitäten?

**Mittendorfer:** Der Markt ist aktuell und auch schon seit Jahren ein Verkäufermarkt. Die Preise gestalten sich zugunsten der Verkäufer, die Käufer zahlen eher hohe Preise - und das auch für Unternehmen mit teils schlechterer Qualität. Viele Verkäufer nutzen derzeit das Marktumfeld, um weniger gute Unternehmen zum anspruchsvollen Preis zu veräußern. Es ist deshalb sehr wichtig für

uns, im Bereich Nachfolge Qualität einzukaufen, d.h. Firmen mit guter Substanz, mit intaktem Geschäftsmodell und mit Wertsteigerungspotenzial. Für entsprechendes Potenzial zahlen wir dann gerne auch den vollen Preis. Wir haben gerade mit Vitruvan zum ersten Mal einen klassischen Mittelständler im Rahmen der Nachfolge erworben, ein Unternehmen mit Potenzial bei Wachstum und Profitabilität.

**VC Magazin:** Wie sind Sie auf das Unternehmen aufmerksam geworden?

**Mittendorfer:** Ohne ins Detail zu gehen: Der Prozess wurde über einen Berater aus dem Bankenumfeld gesteuert. Wir haben den Vorteil gegenüber klassischen Private-Equity-Investoren, dass wir nur eigenes Kapital investieren und kein institutionelles Geld verwalten. Wir sind selbst quasi ein Mittelständler. Wir halten unsere Unternehmen im Schnitt über einen längeren Zeitraum, acht bis zehn Jahre sind keine Ausnahme. Wir haben in Summe über 300 Mio. EUR Eigenkapital in der Hinterhand.

**VC Magazin:** Wie empfinden Sie aktuell die Rolle der Banken bei der Mittelstandsfinanzierung?

**Mittendorfer:** Als eigentümergeführte Industriegruppe sehen wir sowohl die etwas herausfordernden Unternehmen mit schwächeren Bonitäten als auch die Unternehmen mit guten Bonitäten. Die Banken konzentrieren sich aus regulativen Gründen und um Risiko zu vermeiden eher auf die guten Bonitäten. Dadurch sind neue Anbieter in den Markt eingetreten, die sogenannten Private Debt Fonds und Asset Based-Standards, die auch in schlechtere Bonitäten gehen. Den Banken ist durch die neuen Adressen Geschäft verloren gegangen, z.B. in der Akquisitionsfinanzierung, das sie gerade versuchen wieder zurückzuerobern. Insgesamt kann man festhalten, dass es inzwischen einige gute Finanzierungsalternativen auch für schwächere Firmen gibt. Für die Banken wird es im Gegenzug immer schwieriger, im Investmentgrade-Business Renditen zu erzielen. Hier ist es sehr schwierig geworden, Geld zu verdienen. Banken gehen deshalb immer stärker auch in Spezialprodukte wie die Akquisitionsfinanzierung, beratungsintensive Tätigkeiten, Treasury, Derivate. Die Banken sind in ihrer Herangehensweise sicherlich aggressiver geworden, aber das müssen sie angesichts der neuen Konkurrenten auch.

**VC Magazin:** Sehen Sie die Finanzierungen und Leverages noch im gesunden Bereich?

**Mittendorfer:** Ich sehe sie noch im gesunden Bereich, unter der Prämisse, dass die Volkswirtschaft keinen Crash erleidet, der angesichts des niedrigen Zinsumfeldes aktuell nicht unmittelbar droht. Wir haben derzeit makroökonomisch sicherlich kein allzu gesundes Umfeld. Deshalb wird es auch bei den niedrigen Zinsen bleiben, weil der Patient Europa sonst an einer Überdosis hoher Zinsen stirbt. Wir wachsen leicht und haben makroökonomisch gesehen japanische Verhältnisse. Noch sehe ich die Finanzierungsstruktur im Mittelstand als einigermaßen gesund an, aber die Tendenz der Märkte ist leider, es so weit auszuweiten, bis es nicht mehr gesund ist. Man sieht im großen Investmentbanking und bei M&A-Transaktionen auch heute teils Kaufpreise und Leverages, die für eine Rezession nicht geeignet sind. Jetzt ist natürlich die Frage, wann die nächste Rezession kommt, aber sie wird kommen, und bis dahin werden die Finanzierungen immer aggressiver werden, und irgendwann wird das Rad überdreht sein. Da wir aber fast ausschließlich Eigenkapital investieren, wenn überhaupt nur geringe Fremdkapitalkomponenten einbauen, sind wir davon kaum betroffen. Für uns ist es sehr wichtig, in Portfoliounternehmen nach unserem Einstieg sehr schnell mittelständische Finanzierungsstrukturen zu schaffen. Hier besitzen wir eine hohe Kompetenz.

**VC Magazin:** Herr Dr. Dr. Mittendorfer. vielen Dank für das Interview.