

IM GESPRÄCH: PHILIPP GUSINDE

Adcuram hält sich operative Eingriffe zugute

Industrieholding investiert ausschließlich eigene Mittel –
Längere Haltedauern als üblich

Von Walther Becker, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 7.9.2018

Jüngster Zuwachs im Portfolio ist der Bauzulieferer MEA AG aus dem bayrischen Aichach. Die 1886 gegründete Firma setzt mit 700 Beschäftigten etwa 120 Mill. Euro um. Neuer Gesellschafter ist die Münchner Industrieholding Adcuram, die dem ein oder anderen Beobachter vielleicht noch als Eigentümer von Bien-Zenker (bis Dezember 2017) bekannt ist und die seit Ende 2016 den renommierten Küchenhersteller Poggenpohl im Portefeuille hat. Mit den Lichtschächten, Entwässerungssystemen und Spezialgitterrosten bringt MEA etwas mit, das Adcuram ihren Entscheidungen zugrunde legt: „Wir brauchen für unsere Investments operative Herausforderungen, Themen, denen wir uns stellen und die wir lösen können“, sagt Vorstand Philipp Gusinde im Gespräch mit der Börsen-Zeitung. „Speziell bei der Übernahme von Unternehmen in Sondersituationen zeigt sich, dass Kapital allein nicht ausreicht.“ Ebenso wichtig seien „ein langfristiger und nachhaltiger Ansatz sowie eine profunde operative Expertise“. Und die bringe die seit 2003 am Markt tätige Adcuram mit.

Dabei hat sie einen Investmentfokus, der dem des Finanzinvestors Triton ähnelt – nur mit ein paar Nummern kleineren Tickets und vor allem: Investiert wird nicht aus Fonds, sondern es werden ausschließlich Mittel der fünf Vorstände und der vier Gründer genutzt. Das unterscheidet sie von anderen Private-Equity-Häusern, die sich im selben Markt tummeln, so dass sich Adcuram eher bei Family Offices oder Indus und Gesco einordnet – doch ohne Börsennotierung.

„Unsere Haltezeiten sind mit fünf bis zehn Jahren längerfristiger als die von Private Equity angelegt.“ Da gebe es nun mal keinen Fondsinvestor, der auf Verkauf dringt, weil er sein Geld zurückhaben will.

„300 Mill. Euro stehen uns aktuell für Investments zur Verfügung“, berichtet Gusinde. Adcuram schaue sich Unternehmen mit Umsätzen zwischen 30 Mill. und 300 Mill. Euro an, die ein „signifikantes Entwicklungspotenzial“ bergen. Dabei gehe es um Nachfolgen im Mittelstand, Sanierungen und Konzern-Carve-outs. Die Unternehmenswerte können dabei bis 150 Mill. Euro reichen, wobei Adcuram Mehrheiten anstrebe, aber keinen Branchenfokus habe.

Von der eigenen Mannschaft von etwa 40 Personen sei jeder zweite ein „operativer Experte“. Sie kümmernten sich nicht nur wie in Private Equity üblich via Beiräte um Portfoliofirmen, sondern seien auch in Einkauf und Produktion als Sparringspartner tätig, manchmal auch als Interimsmanager mit Erfahrung aus der Praxis. Die Gruppe stand 2017 mit sechs Beteiligungen für 2.500 Beschäftigte und knapp 500 Mill. Euro Umsatz. Derzeit gehören fünf Unternehmen dazu. In der Vergangenheit ist Adcuram etwa mit Homag, Schott (Duran), Dow, Bayer (Hennecke), DuPont, DSM und SIG Combibloc (Kautex) oder SGL Carbon ins Geschäft gekommen. „Auf laufende Erträge sind wir nicht angewiesen, auch wenn es hin und wieder Dividendenausschüttungen aus dem Portfolio gibt“, sagt er. „Wir wollen nicht mehr als zwei Transaktionen im Jahr machen“, betont Gusinde. Bis Jahresende könne noch ein weiteres Investment dazukommen, nachdem es vor der MEA eine Arrondierung für die Portfoliofirma Woundwo (Sonnenschutz) gegeben habe. Auch für die MEA schaut Gusinde auf M & A – aber nicht nur. Und er hat offenbar schon etwas in petto.