

„Wolf im Schafspelz“

Bei Investoren gibt es große Unterschiede. Worauf Firmeninhaber achten sollten

Deutsche Technologie genießt in den USA einen hohen Stellenwert. Mittelständische Firmen bleiben beliebte Ziele für amerikanische Investoren. Matthias Bruse ist Rechtsanwalt in München und Gründungspartner der Kanzlei P+P Pöllath + Partners. Er begleitet seit mehr als 30 Jahren Unternehmenskäufe und -verkäufe mit deutsch-amerikanischer Beteiligung. Im Gespräch erklärt er, weshalb der Einstieg eines Private-Equity-Fonds in einen deutschen Familienbetrieb besser sein kann als die Übernahme durch einen klassischen Industriebetrieb. Und er warnt davor, alle Amerikaner über einen Kamm zu scheren.

Angenommen ein deutscher Mittelständler verkauft sein Unternehmen an einen US-amerikanischen Investor. Was verändert sich dadurch in der Firma?

Matthias Bruse: Das lässt sich so pauschal gar nicht beantworten. Erst einmal kommt es darauf an, ob es sich um einen strategischen Investor handelt oder um einen Finanzinvestor. Letzterer ist ja quasi eine Kapitalsammelstelle für privates Vermögen, das von Anlegern in Fonds investiert und dort dann gesammelt in Firmenbeteiligungen geleitet wird. Solche Investitionen sind nur auf einige Jahre angelegt. Danach veräußert der Investor in der Regel seine Beteiligung in der Hoffnung, sein Geld vermehrt zu haben. Der strategische Investor dagegen verfolgt andere Pläne. Hinter ihm steht neben dem Kapital ein industrielles Unternehmen. Ein solches kauft sich in der Regel nicht in ein deutsches Unternehmen ein, um sich schon nach wenigen Jahren wieder zu verabschieden.

Die Bezeichnung Strategie fördert positive Konnotationen als der Begriff Finanzinvestor. Ist das berechtigt?

Es gibt schon auch Gründe, einen Finanzinvestor zu bevorzugen. Der braucht schlichtweg die Köpfe aus dem bisherigen Management, weil ihm in der Regel ja kein eigenes Personal zur Verfügung steht, das die Aufgaben in der Firma übernehmen würde. Der Finanzinvestor investiert in die Zukunft eines Unternehmens, das ihm eine vielversprechende Perspektive aufzeigt durch den Weg und das Personal, die zum Erfolg geführt haben. Er braucht also eine optimale Motivation bei den Verantwortlichen. Die erreicht er nicht, wenn er sie mit seinem Gebaren vergrault. Für die Manager des deutschen Unternehmens kann

sich der Einstieg eines Finanzinvestors ebenfalls auszahlen, nämlich wenn dieser eine Management-Equity-Beteiligung in Aussicht stellt. Das kann zwar theoretisch auch die Neidthematik im Unternehmen befeuern, aber die gibt es sicherlich auch anderswo.

Und was geschieht, wenn ein US-Strategie auf einen deutschen Mittelständler trifft?

Dann stellt sich die Frage, wie versiert er mit dem kulturellen Umfeld ist. Wenn er zuvor bereits in Deutschland als Käufer aufgetreten ist, kennt er sich vielleicht schon ganz gut aus und weiß, wie er mit diversen Befindlichkeiten umgehen muss. Aber auch hier muss man unterscheiden. Wenn ein Investor aus einem deutschen Unternehmen eine Zweigstelle seiner amerikanischen Firma machen möchte, dann



Matthias Bruse ist Rechtsanwalt in München und Gründungspartner der Kanzlei P+P Pöllath + Partners. Unternehmenskäufe und -verkäufe mit deutsch-amerikanischer Beteiligung sind sein Spezialgebiet.

kann es schon zu großen Kluften zwischen der Zentrale in den USA und der Belegschaft in Deutschland kommen. Zumal dann auch ein Personalwechsel nicht ausgeschlossen ist. Andererseits kann ein Strategie aber auch Synergien schaffen, die dem deutschen Unternehmen ganz neue Möglichkeiten bieten.

Respektieren die Amerikaner gemeinhin die deutsche Unternehmenskultur?

Das hängt sicherlich auch sehr weit von ihrer Visibilität ab, also praktisch der Präsenz der amerikanischen Manager in der deutschen Firma. Es kann ja auch sein, dass dort nur selten ein Manager aus den USA auftaucht, geschweige denn mehrere Wochen oder Monate am Ort bleibt. Dann kann die deutsche Unternehmenskultur sicherlich weitgehend unberührt bleiben.

Das ist aber nicht immer der Fall?

Natürlich gibt es auch Strategien, die das Unternehmen umkrepeln und gebebe-

nenfalls dazu neigen, mit einem großen Selbstverständnis deutsches Recht ignorieren zu wollen, weil sie als Investor glauben, sie könnten die Dinge auf ihre übliche Weise regeln. Aber darüberhinaus gibt es gravierende Unterschiede. Investoren von der Westküste sind zum Beispiel ein anderer Schlag als die von der Ostküste. Und dann kommt es auch darauf an, aus welchem Industriezweig der Investor stammt. Das Management eines Automobilzulieferers aus Detroit setzt sich aus anderen Menschen zusammen als das einer Softwarefirma aus dem Silicon Valley. Deshalb wäre es unfair und falsch, alle Amerikaner pauschal zu beurteilen. Was amerikanische Investoren aber sicherlich weitgehend gemeinsam haben, ist, dass sie sehr genau wissen, was sie wollen und diese Ziele sehr genau formulieren und konsequent verfolgen.

Sind chinesische Investoren derzeit noch leichter zufriedenzustellen als amerikanische?

Ich glaube, das ändert sich langsam. Die Zeiten sind vorbei, als die Chinesen vornehmlich Zugang zu deutscher Technologie wollten, sich sonst aber weitgehend aus der Unternehmensführung herausgehalten haben. Das Beispiel des Roboterherstellers Kuka zeigt, dass Chinesen immer mehr Mitsprache in Anspruch nehmen.

Nach welchen Kriterien entscheidet denn dann ein Firmeninhaber, wen er sich letztlich ins Boot holt? Ist das Geld ausschlaggebend?

Geld ist sicherlich nicht ganz unwichtig. Wenn ein Unternehmen eine Strategie entwirft, in der der Zukauf der deutschen Firma eine wichtige Rolle spielt, dann ist er auch bereit, mehr Geld zu bezahlen als ein Finanzinvestor. Aber das allein ist es nicht. Wenn ein Familienbetrieb die Nachfolge regeln will, weil keine Kinder ins Unternehmen einsteigen, dann treiben den Inhaber auch Gedanken um, die mit seiner Reputation als Arbeitgeber in der Stadt und der Region zu tun haben. Ihn beschäftigt die Frage, ob dem Investor die Zukunft seines Unternehmens wirklich am Herzen liegt, oder ob er sich den Wolf im Schafspelz ins Haus holt. Der Unternehmer will in seinem Heimatort auch weiterhin samstags auf den Markt gegen und den Leuten in die Augen schauen können.

INTERVIEW: MARCEL GRZANNA