



Jahrgang 9 |  
Ausgabe 01 |  
Januar 2015  
4,00 Euro

# outdoor.markt

www.outdoormarkt.com

ISPO MUNICH  
Besuchen Sie uns in  
Halle B6, Stand 616

Sportartikelzeitung für Industrie und Handel

## Keine Angst vor Investoren

„Heuschrecken“ waren gestern. Wer heute einen Private-Equity-Partner an Board holen will, darf auf „intelligentes“ Kapital und maßgeschneiderte Konzepte hoffen. Interessant ist die Outdoor-Branche für Finanzinvestoren allemal

>> Seite 6



### Handel

#### Plant Fenix ein Spin-off?

Fenix-Chef Martin Norden im Exklusiv-Interview

>> Seite 60

### Industrie

#### Neues Logo, neue Ära

Deutschland-Chef Stefan Rosenkranz über Salewas künftige Marschroute

>> Seite 26

Anzeige



# KOMPERDELL

www.komperdell.com

## STILETTO

REVOLUTIONÄR. VIELSEITIG. GENIAL.

Visit Us at  
**ISPO**  
Halle A4  
#400

Innovation ist unsere Leidenschaft. Als wir vor 3 Jahren mit der Entwicklung einer komplett neuen Generation von Mountaineering Stöcken begannen, setzten wir uns zum Ziel das schnellste, komfortabelste und stärkste Verstellsystem der Welt zu entwickeln. Mit dem Stiletto haben wir die Grenzen des Machbaren neu definiert.

Die Verstellung des Stiletto ist so schnell, da er im Gehen direkt am Griff verstellt werden kann. Zudem erzielt er aufgrund seines progressiven Verschlusssystems die höchsten Haltekraften im Test. Besonders stolz macht uns aber die Begeisterung unserer Athleten, Tester und Mitarbeiter, die den neuen Stiletto bereits verwenden.



# Keine Angst vor

Fotos: Bergans, Vaude, Jack Wolfskin, Schwan-Stabilo, Andreas Hermsdorf/pixelio.de, privat, i-vista/pixelio.de



Der Boom ist vorbei, die Outdoor-Branche befindet sich in einer Konsolidierungsphase. Grund genug, sich jetzt als Unternehmen stark für die Zukunft aufzustellen – vielleicht auch mithilfe **PRIVATEN EIGENKAPITALS**. Die Finanzkrise hat die Geschäftsmodelle von Private-Equity-Gesellschaften entscheidend verändert. Minderheitsbeteiligungen sind heute möglich, Geldgeber melden Interesse an Outdoor-Unternehmen. Doch die Branche ist skeptisch – und lässt sich damit eventuell gute Chancen entgehen, hat Andrea Martens recherchiert.

**E**s war einer der Mega-Deals in der Branche. Ein Jahr lang hatte der Outdoor-Ausrüster Jack Wolfskin mit Sitz im hessischen Idstein zum Verkauf gestanden. Am 21. Juli 2011 war die Sache schließlich perfekt: Die New Yorker Investmentgesellschaft Blackstone wurde neuer Eigentümer des Herstellers für die Kleidung mit der Tatze. Über den Kauf-

preis vereinbarten Käufer und Verkäufer zwar Stillschweigen, in Finanzkreisen war jedoch von 700 Millionen Euro die Rede. Die bisherigen Gesellschafter, die Finanzinvestoren Quadriga Capital und Barclays Private Equity sowie Geschäftsführer und Mitinhaber Manfred Hell, machten damit ein gutes Geschäft. 2006 hatten sie das Unternehmen von

der Private-Equity-Gesellschaft Bain Capital erworben – für 93 Millionen Euro.

Fünf Jahre später ging Jack Wolfskin zum dritten Mal in Folge in die Hände einer Beteiligungsgesellschaft über – mit allen Merkmalen, die für solche Deals üblich sind. Nach Angabe von Branchenkennern finanzierte Blackstone die Übernahme

hauptsächlich mit Fremdkapital. Dafür sollen unter anderem die US-Investmentbanken Morgan Stanley, Merrill Lynch und die Schweizer UBS Kredite in Höhe von mehr als 500 Millionen Euro bereitgestellt haben. Diese platzierten sie an Investoren aus, die Zinslast hatte das Unternehmen zu tragen. Die neuen Eigentümer sahen es gelassen. „Wir haben



# Investoren



Frisches Geld aus „intelligenten“ privaten Quellen kann durchaus belebend wirken. Doch viele mittelständische Outdoor-Unternehmen stehen Finanzinvestoren immer noch skeptisch gegenüber.

stetiges Wachstum auf dem Outdoor-Markt beobachten können, und Jack Wolfskin hat dabei eine führende Rolle gespielt“, sagte damals Axel Herberg von Blackstone. Nun wollte er vor allem die Internationalisierung des Unternehmens in Angriff nehmen. China sollte Deutschland als größten Markt ablösen. Eine Strategie, die aufgegangen ist: Im Januar

2015 betreibt Jack Wolfskin eigenen Angaben zufolge bereits 700 Geschäfte in der Volksrepublik.

#### Chance und Risiko zugleich

Das Beispiel Jack Wolfskin zeigt exemplarisch, welche Hoffnungen und Chancen mit dem Einstieg von Private-Equity-Investoren (kurz: PE-Investoren) in ein Unternehmen meist verbunden sind.

Und welche Ängste und Risiken. Eine mögliche Effizienz- und Wertsteigerung, eine verbesserte Marktposition oder eine optimierte Strategie sind Faktoren, die die Beteiligung von Private-Equity-Gesellschaften für Unternehmer durchaus interessant machen. Eine Differenz zwischen Kauf- und Verkaufspreis von 607 Millionen >>

[www.outdoormarkt.com](http://www.outdoormarkt.com)

«I cook it  
my way»



#### Gehe deinen Weg - setze auf OPTIMUS Kochsysteme

One Jet - Any Fuel. Der neue **Optimus Polaris Optifuel™** mit nur einer Düse für verschiedene Brennstoffe bietet unterwegs maximale Flexibilität bei bester Kocherleistung. Mit dem 4-Saison-Modus kannst du das Outdoor-Abenteuer auch bei tiefen Temperaturen unbeschwert genießen.

**Besuche uns auf der ISPO  
in München in der Halle A6,  
Stand 524**



# OPTIMUS





2011 übernahm die New Yorker Investmentgesellschaft Blackstone den Outdoor-Ausrüster Jack Wolfskin aus Idstein im Taunus.

Euro. 700 Geschäfte in China nach vier Jahren. Das sind Fakten, die für sich sprechen. Solche Chancen können Unternehmer locken. Auf der anderen Seite aber stehen der Verlust von Anteilen und damit der Verlust von Kontrolle, die Angst vor einer Einmischung in das operative Geschäft – und ein enormer Renditedruck. Ein Problem, mit dem auch Jack Wolfskin zu kämpfen hat. Erst letzten November gab es hier einen Führungswechsel: CEO Michael Rupp verließ das Unternehmen nach nur zweieinhalb Jahren – „aus

persönlichen Gründen“, wie es hieß. Jetzt soll die Modeexpertin Melody Harris-Jensbach, zuletzt im Management von Esprit, für neue Impulse und Rendite sorgen.

#### Interessante Outdoor-Branche

Für Konzerne, vor allem für solche, die nicht zum ersten Mal an einen Finanzinvestor verkauft werden, mögen diese Minuspunkte wie Kontrollverlust und Renditedruck zu verkraften sein. Für deutsche Mittelständler hingegen verhiinderten sie lange Zeit allein schon ein Nachdenken über die Herein-

nahme von externem privaten Eigenkapital. Seit die Finanzkrise die Geschäftsmodelle von Private-Equity-Häusern zum Teil erheblich verändert und neue Kapitalgeber auf den Plan gerufen hat, könnten sich Mittelstand und Finanzinvestoren allerdings langsam aufeinander zubewegen. Wenn Unternehmer ihre Partner mit Bedacht wählen, können Private-Equity-Investoren ihnen durchaus bei der Finanzierung von Innovationen, Wachstum oder der Unternehmensnachfolge helfen. Das Schöne: Die Outdoor-Branche ist für Finanzierer trotz mancher Probleme immer noch interessant.

Die Annäherung zwischen PE-Investoren und deutschem Mittelstand läuft langsam. Sehr langsam. Bei der Lukas Meindl GmbH & Co. KG mit Sitz im bayerischen Kirschanschörling etwa ist von einer Annäherung nichts zu spüren. „Meindl ist ein wirkliches, klassisches Familienunternehmen ohne Investor, das von den Brüdern Lars und Lukas Meindl in neunter Generation geführt wird“, heißt es

kurz und knapp. Das solle auch in Zukunft so bleiben. Bei der Maier Sports GmbH & Co. KG aus Köngen bei Stuttgart ist zwar im August 2011 die Beteiligungsgesellschaft Findos Investor eingestiegen. Die Geschäftsführung möchte sich zum Thema aber nicht äußern. Eine Zurückhaltung gegenüber Finanzinvestoren ist auch keineswegs erstaunlich. Immerhin trennte Private Equity und den deutschen Mittelstand lange Zeit ein tiefer Graben.

„Zwar waren kleinere PE-Häuser und auch große internationale Fonds durchaus interessiert an gut aufgestellten mittelständischen Firmen“, sagt Volker Riedel, Partner des Münchner Beratungshauses Wieselhuber & Partner GmbH. „Allerdings kauften sich viele von ihnen über Mehrheitsbeteiligungen in Unternehmen ein, die dringend frisches Kapital benötigten.“ Die Beteiligung finanzierten die Fonds zu großen Teilen über Bankkredite, mit einem hohen Leverage also. So wie Blackstone seinen Einstieg bei Jack Wolfskin. Die hohen Kapital-

- ▶ Die Outdoor-Branche ist immer noch interessant für Finanzinvestoren.
- ▶ Diese können heute maßgeschneiderte Gesamtkonzepte bieten.
- ▶ Wer seinen Private-Equity-Partner mit Bedacht wählt, kann profitieren.



kosten bürdeten sie dem Unternehmen auf, verlangten zudem saftige Renditen. Diese Geschäftsmodelle waren der Grund dafür, dass der ehemalige SPD-Vorsitzende Franz Müntefering Private-Equity-Gesellschaften im Jahr 2005 als „Heuschrecken“ bezeichnete.

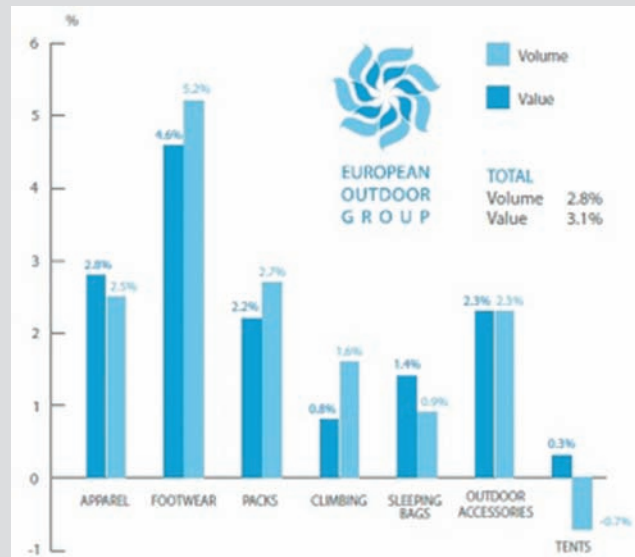
#### Geld für gute Projekte

Seit der Finanz- und Wirtschaftskrise sieht die Situation grundlegend anders aus. Angesichts von Problemen wie fehlender Mega-Deals und höherer Fremdkapitalkosten werben PE-Finanzierer heute mit maßgeschneiderten Gesamtkonzepten und deutlich längeren Haltefristen um deutsche mittlere Unternehmen. Und auch auf die zuvor so ungeliebten Minderheitsbeteiligungen lassen sich die Private-Equity-Häuser nun immer öfter ein. „Für gute Projekte ist Geld da, keine Frage“, sagt Wilken von Hodenberg, Aufsichtsratsmitglied der Deutschen Beteiligungs AG (DBAG) und

Vorstandssprecher beim Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK). „Immerhin gibt es hierzulande etwa 30 Private-Equity-Häuser, die sich an Unternehmen mit stabilen Geschäftsmodellen, vernünftigem Management und guten Wachstumsaussichten auch mit Minderheiten beteiligen“, erklärt von Hodenberg.

Ein Blick auf die aktuelle Statistik des BVK in Berlin belegt es: Insgesamt sind die Investitionen in Deutschland ansässiger Beteiligungsgesellschaften 2013 im Vergleich zum Vorjahr von 5,32 Milliarden Euro auf 5,28 Milliarden Euro gesunken. Venture-Capital-Investitionen – Finanzierungen über Minderheitsbeteiligungen sind die Regel – übertrafen hingegen mit 670 Millionen Euro das Vorjahresergebnis von 570 Millionen Euro deutlich. Wachstumsfinanzierungen, ebenfalls typischerweise über Minderheiten finanziert, erreichten ein >>

### Wachstum in der Outdoor-Branche im Geschäftsjahr 2012/2013



In den Bereichen Bekleidung und Schuhe verzeichneten europäische Outdoor-Unternehmen sowohl auf der Volumen- als auch auf der Wertseite ein Wachstum von über 3 Prozent.

Quelle: European Outdoor Group

Anzeige

www.ecorepel.ch



# P.A.C. Headwear meets.ecorepel®

Besuchen Sie uns auf der ISPO  
P.A.C. – Halle B3, Stand 511  
Schoeller – Halle B6, Stand 322



P.A.C. Bandito H<sub>2</sub>O – das neue Multifunktionstuch von P.A.C. mit wasser- und schmutzabweisender.ecorepel®-Technologie von Schoeller






**Vaude-Chefin Antje von Dewitz schätzt die Unabhängigkeit ihres Familienunternehmens. Investoren würde sie, wenn überhaupt, nur dann reinlassen, wenn sie die Werte des Unternehmens konsequent teilen.**

Volumen von 350 Millionen Euro, nach 710 Millionen Euro im Jahr 2012. Dies liege jedoch lediglich daran, dass 2013 weniger große Transaktionen abgewickelt worden seien, schreiben die BVK-Experten. Die Anzahl der finanzierten Unternehmen stieg dagegen von 374 auf 456.

Gute Aussichten also für Mittelständler mit Bedarf an Eigenkapital? „Ja, sofern die Zahlen stimmen und der Finanzierungsanlass passt“, sagt von Hodenberg überzeugt. Wieselhuber-Expertin Riedel sieht es nicht ganz so rosig. „Zu glauben, Minderheitsbeteiligungen würden nun durchgängig zum neuen Geschäftsmodell der Finanzierer, wäre Augenwischerei“, sagt er. Unternehmen mit sehr guten Perspektiven und Cashflows, mit Ausnahme-Technologien oder gar Alleinstellungsmerkmalen seien aber Kandidaten mit guten Aussichten. Mehrheitsbeteiligungen, etwa für die Finanzierung der Firmennachfolge, sind für solche Unternehmen ohnehin zu bekommen.

Stellt sich die Frage, in welchen Branchen Private-Equity-Finanzierer die für sie „guten“ Unternehmen ausmachen. Und ob die Outdoor-Branche dazugehört. Die Wachstumsraten der vergangenen Jahre sprechen nicht unbedingt dafür. Waren diese bis vor Kurzem

noch zweistellig, so liegen sie aktuell im einstelligen Prozentbereich. Reicht das, um den Renditehunger der PE-Investoren zu stillen? Finden sich Alleinstellungsmerkmal und Nischen, die externes privates Eigenkapital anlocken?

#### Immer noch Wachstum

Stefan Constantin, Partner und Managing Director der CH Reynolds Corporate Finance AG in Frankfurt, ist recht optimistisch, wenn er einen Blick auf die Situation der Outdoor-Branche wirft. „Die frühen Rabatte der Warenhäuser werden die Marge im Sporteinzelhandel und im Segment des reinen Outdoor-Handels zwar senken“, sagt er. Auch der warme Winter sei nicht gerade ein Umsatzmotor. Zudem beklagen die beiden großen Einkaufsverbände Intersport und Sport 2000 die Monostore- und Online-Preispolitik manch eines großen Herstellers. „Dennoch wird auch im Handel für 2014 mit einem Wachstum von etwas mehr als 2 bis 4 Prozent gerechnet“, erklärt Constantin. Ebenso zeigt die jüngste Marktstudie der European Outdoor Group (EOG), dass das Wachstum im Geschäftsjahr 2012/2013 in den beiden Hauptgruppen Bekleidung und Schuhe immerhin noch bei mehr als 3 Prozent lag (siehe Grafik auf Seite 9).

Einen Umsatztreiber der Branche sieht Constantin in der „Generation Golf“, die sich gerade bei der Bekleidung zunehmend für das höherpreisige, funktionale Segment entscheidet. „Die wachsende Gruppe der Silverager mit besserer Gesundheit und mehr Freizeit sollte diesen Trend untermauern“, erklärt der Experte. Und nicht zuletzt sei es die freizeitorientierte „Generation Y“, die mit ihrem häufig überdurchschnittlichen Einkommen den Reigen der Outdoor-Fans komplettiert. „Damit kann hinter den Punkt ‚Wachstum der Nachfrage‘ getrost ein Häkchen gesetzt werden“, sagt Constantin. „Und dieser Aspekt ist für alle mittel- und langfristig orientierten Investoren wichtig.“

„Die Kraft der Marken und der innere Markenwert sind ebenfalls starke Argumente für eine Investition in Outdoor-Unternehmen“, glaubt Constantin. Positiv: Markenkraft konnte durch hohe Funktionalität und Qualität zuletzt auch in den jüngeren Zielgruppen geschaffen werden. Die Newcomer des Outdoor-Bereichs – von der 1991 gegründeten Arc'teryx bis zu X-Bionic – sind gerade mal 14 Jahre alt. Diese Unternehmen

konnten auf hohem Preis- und Funktionsniveau eine jüngere, weniger preissensitive Klientel gewinnen. Die Herausforderung Multi- und Cross-Channel wird Investoren in der Outdoor-Branche weiterhin genauso bewegen wie im gesamten Konsumgütermarkt. Der immer wieder totgesagte stationäre Handel wehrt sich teilweise allerdings sehr erfolgreich durch die zunehmende Vernetzung der Kanäle. Die rigiden stationären Handelsstrukturen brechen auf, der viel beklagte „Beratungsdiebstahl“ wird sich hoffentlich so umkehren, dass der Konsument erst recht vom Verkäufer angesprochen und beraten wird. Nicht überraschend ist auch ein erster Trend einer Rückverlagerung für beratungsintensivere Produkte ins stationäre Geschäft. Das funktioniert zumindest dann, wenn eine Online-Verzahnung sichergestellt ist.

„Der Outdoor-Markt bietet allein durch seine immer noch mittelständisch geprägte Struktur und aufgrund einer Reihe von oligopolistischen Nischen viele Ansätze für externes privates Eigenkapital“, sagt Experte Constantin. „Hierbei werden mittel- bis langfristige Investoren mit Sektor-

## Der richtige Privat-Equity-Investor

**Beteiligungsgesellschaften stellen Eigenkapital für die unterschiedlichsten Finanzierungsanlässe zur Verfügung. Doch nicht jeder Investor hat für jeden Bedarf und jede Situation die passende Finanzspritze. Unternehmer, die sich auf die Suche nach einem geeigneten Private-Equity-Partner machen, sollten vorher die folgenden Fragen beantworten. Das hilft bei der Orientierung.**

- Soll der neue Gesellschafter Anteile von 50 Prozent oder mehr erhalten, oder kommt grundsätzlich nur eine Minderheitsbeteiligung infrage?
- Wird frisches Kapital für Wachstum oder Expansion benötigt, oder geht es um den reinen Verkauf von Anteilen, etwa weil das Unternehmen keinen Nachfolger hat?
- Soll die Private-Equity-Gesellschaft auch operativ unterstützen?
- Welche Mitspracherechte soll der neue Gesellschafter haben?
- Muss das Unternehmen finanziell und/oder operativ restrukturiert werden?
- Wie viel Kapital wird genau benötigt, und ist der Kaufpreis realistisch?
- Wie viel Cashflow erzielt das operative Geschäft?
- Welche Wachstumspotenziale stecken im Unternehmen?
- Gibt es Investoren, die auf die eigene Branche spezialisiert sind?
- Herrscht im alten Gesellschafterkreis Einigkeit über den Verkauf, oder kann diese erzielt werden?



Know-how gefragt sein.“ Zwar könne theoretisch der Vergleich mit der gesamten Sportartikelbranche gezogen werden. Aber allein die Dominanz von Adidas/Reebok, Nike und Asics im Bereich Running zeichne ein ganz anderes Bild. „Wo auf der einen Seite gerade einmal drei Marken 70 Prozent des Marktes über fast alle Preiskategorien beherrschen, ist es im Outdoor-Bereich keinem Spieler gelungen, sich horizontal und vertikal so breit aufzustellen.“

#### Strategien vor Private Equity

Es ist also klar: Die Outdoor-Branche ist für Private-Equity-Finanzierer insgesamt interessant. Und gerade Mittelständler belegen bei vielen Gesellschaften auf der Liste der lohnenden Investitionsziele die vorderen Plätze. Gerade familiengeführte Unternehmen stehen einem Schulterchluss mit einem Finanzinvestor aber nach wie vor skeptisch gegenüber. So hat auch

der Outdoor-Ausrüster Vaude aus dem baden-württembergischen Tettnang bisher noch nie ernsthaft überlegt, einen Private-Equity-Geber an Bord zu holen. „Ein Familienunternehmen zu sein ist für uns sehr wertvoll“, sagt die Gründer-Tochter und Geschäftsführerin Antje von Dewitz. „Würden wir überhaupt einen Investor ins Unternehmen lassen, müsste er unsere Werte konsequent teilen und über den Profit hinaus daran interessiert sein, ein Vorreiter in Sachen verantwortungsvolles Wirtschaften zu sein.“ Dafür käme, wenn überhaupt, nur ein strategischer Investor infrage.

Eine klare Absage an klassisches Private Equity. „Im Grunde ist das schade“, sagt der Münchner Finanzexperte German Reng. Denn längst haben nicht mehr nur die reinen PE-Fonds, die ihren Investoren die versprochene Rendite liefern müssen, ein Interesse an familiengeführten Firmen. Zu



Schwan-Stabilo in Heroldsberg: gutes Beispiel für eine „intelligente“ Familien-Holding mit zugekaufter Outdoor-Sparte (Deuter, Ortovox).

diesen Finanzieren und den mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBG), die von jeher über stille oder offene Beteiligungen in Unternehmen investieren, haben sich weitere Gruppen gesellt. Da sind zum einen die sogenannten Family Offices. Diese verschwiegenen Gesellschaften verwalten die Vermögen sehr reicher

Familien, zuweilen ganzer Unternehmerdynastien. Aufgrund des dauerhaft niedrigen Zinsniveaus stehen sie ebenfalls unter erheblichem Anlagedruck und entdecken den Mittelstand als vielversprechendes Investitionsziel. Ähnlich geht es Zusammenschlüssen vermögender Privatinvestoren, die ebenfalls auf der Suche >>

Anzeige

HERBST / WINTER KOLLEKTION 2015 – HELI WOMEN



#### SALES KONTAKTE DEUTSCHLAND:

ANDREAS SCHEIBE – COUNTRY MANAGER // SÜD / OST // 0173-5947186  
STEFAN SPITTMANN – WEST / NORD // 0172-1904400  
REINER SWENSSON – BA-WÜ // 0172-6317820

PeakPerformance®



**Angst vor hohem Renditedruck und kurzfristiger Ergebnisorientierung sind mit die Hauptgründe, warum die Mehrheit der deutschen Mittelständler Beteiligungskapital immer noch skeptisch gegenübersteht.**

nach vernünftigen, nicht aber völlig überzogenen Renditen sind. Auch neue Beteiligungsvehikel mehrerer Einzelunternehmer, die in andere Gesellschaften investieren möchten, melden zunehmend Interesse am Mittelstand an.

#### **Erfolg mit Familien-Holdings**

Nicht zuletzt kommen Familien-Holdings, die unter ihrem Dach Unternehmen vereinen, als gute Finanzierungspartner infrage. „Als Beispiel für solch eine ‚intelligente‘ Familien-Holding sehen wir die Unternehmensgruppe Schwan-Stabilo“, sagt Experte Stefan Constantin. Diese erzielte im Geschäftsjahr 2013/2014 einen Umsatz in Höhe von circa 560 Millionen Euro und hat ein recht gemischtes Portfolio. Mit dem Bereich Kosmetik erwirtschaftete die Gruppe etwa 300 Millionen Euro, mit Schreibgeräten rund 165 Millionen Euro Umsatz. Der Bereich „zugekaufte Outdoor-Teilkonzerne“ trug mit einem Wachstum von 13,5 Prozent erheblich zum Erfolg der Familien-Holding bei. Bei Deuter wurden unter anderem Innovationen im Bereich Lawinenrucksäcke realisiert, mit Ortovox gelang eine sehr erfolgreiche Touren-Kollektion.

„Ohne die Strategie intern zu kennen, ist aus unserer Sicht

vieles richtig gemacht worden“, erklärt Constantin. Bei Deuter wurde in das neue Logistikzentrum investiert. Die Markenverbreiterung bei dem erst 2011 erworbenen Unternehmen Ortovox in der funktionellen Merino-Sportbekleidung scheint ebenfalls ein richtiger Schritt zu sein. „Sebastian Schwanhäuser ist ein Investor und Eigentümer, der über die aktuellen Farbtrends durch seine Kosmetikaktivitäten bereits informiert ist“, sagt Constantin. Und in der fünften Generation Know-how in der Kunststoffverarbeitung hat. Beste Voraussetzungen für eine erfolgreiche Entwicklung von Outdoor-Unternehmen also.

„In den vergangenen Jahren konnten wir mit einer Reihe solcher Unternehmerfamilien sprechen, denen eine unternehmerische Investition lieber ist als Festgeld, die zehnte Erweiterung des Immobilienportfolios oder Flugzeug- und Schiffsbeteiligungen“, berichtet Constantin. So gibt es beispielsweise im Markentextilbereich große Spieler wie die Johann A. Benckiser Finanzholding als „Direct Investment Office“ der Familie Reimann. Im Handel kann exemplarisch die Beteiligungsgesellschaft L-Capital als Arm der LVMH/Arnault Gruppe genannt

werden. Diese hat unter anderem Marken wie Gant weiterentwickelt. All diese Familienbeispiele zeigen, dass solche Beteiligungen gleich mehrere Chancen bieten: Neben langfristigen Investments sind die immer wichtiger werdenden Cross-Innovations über Industrien hinweg möglich. Solche Investoren können bei regionalen Erweiterungen oder einem Wachstum des Sortiments begleiten. Und: „Man muss nicht alle Fehler mehr selber machen, um voranzukommen“, sagt Constantin.

#### **Zeit zum Umdenken**

Trotz aller Vorteile von endlich erreichbaren Minderheitsbeteiligungen, innovativen, maßge-

schneiderten Beteiligungsmodellen der Private-Equity-Häuser, trotz Family Offices und Familien-Holdings – die Skepsis mittelständischer Outdoor-Unternehmen gegenüber Finanzinvestoren bleibt. Sollten die Firmenlenker anfangen umzudenken? „Ja“, sagt Stefan Constantin. „Wenn eine erfolgsverwöhnte Boomindustrie mit zweistelligen Wachstumsraten in eine Phase des gleichmäßigen, immer noch komfortablen Anstiegs übergeht, ist das Grund zum intensiven Nachdenken und Weichenstellen.“ Für den Unternehmer heißt das, sich mit der passenden Kapital- und Eigentümerstruktur für die bevorstehenden Jahre auseinanderzusetzen, statt lediglich bei den Hausbanken nachzufragen, was gerade geht.

Und warum soll das, was seit 25 Jahren für die ebenfalls familiengeprägte deutsche Automobilzulieferer- und die Maschinenbauindustrie gilt, nicht ebenso auf das mittelstandsdominierte Outdoor-Segment zutreffen? Während intelligentes Beteiligungskapital in diesen Industrien schon bei den ersten und zweiten Gründerwechseln eingesetzt wurde, hat die verhältnismäßig junge Outdoor-Branche noch nicht so viele Transaktionen gesehen. Generationswechsel und Unternehmensnachfolgen stehen erst noch an. Diese müssen nicht über Mega-Deals nach der Manier von Jack Wolfskin und Blackstone passieren. Aber eine Öffnung gegenüber privatem Eigenkapital könnte keinesfalls schaden. ■

### **Marktbeobachter & Private-Equity-Experte**

**Stefan Constantin**, Partner und Mitgründer der **CH Reynolds Corporate Finance AG** in Frankfurt/Main, begleitet internationale Unternehmenskäufe und -verkäufe. Im mittelständisch geprägten Konsumgüterbereich liegt traditionell eine besondere Sektorspezialisierung des Beratungshauses CH Reynolds, hier insbesondere in den Segmenten Sport, Outdoor und Handel.

@ [www.chrcf.com](http://www.chrcf.com)

