

## Beispielfälle

### Agrolab GmbH Laborgruppe: Mit Konzept in die Expansion

Nach einer Strategiesitzung im Jahr 2001 ist für Dr. Paul Wimmer, den Geschäftsführer der Agrolab-Laborgruppe, klar, dass es so nicht mehr weitergehen kann. Zwar verzeichnet sein Unternehmen Jahr für Jahr ordentliche Zuwachsraten und hat auch schon mehrere kleine Labore übernommen, aber der große Wurf ist ihm noch nicht gelungen. Es müssen endlich große Schritte und damit große Akquisitionen her. Doch die Suche nach Kapitalgebern verläuft zunächst ernüchternd - die Banken winken ab. Sie sind nicht bereit, ein kleines, nur Insidern bekanntes Unternehmen wie Agrolab mit solchen Summen, wie sie Wimmer für seine Pläne benötigt, auszustatten. Seinen ehrgeizigen Plänen begegnen sie mit einer guten Portion Skepsis und mangelndem Verständnis. Zusammen mit Deloitte & Touche geht Wimmer deshalb auf Investorensuche.

#### Die Partnerschaft auf Zeit

Der Unternehmer möchte nur einen überschaubaren Anteil an einen Investor verkaufen. Auf diese Weise kann er sich alle Optionen für einen späteren Rückkauf der veräußerten Firmenanteile offenhalten. Wenn er seine Strategie erfolgreich abgeschlossen hat und das Kapital des Investors nicht mehr benötigt, soll Agrolab die verkauften Firmenanteile zurückkaufen und wieder vollständig unabhängig sein. Dieses Ziel ist jedoch nur dann realistisch, wenn Wimmer den verkauften Anteil so gering wie möglich hält, andernfalls wäre die finanzielle Belastung durch den Rückkauf kaum zu bewältigen.

Dieser besondere Wunsch lässt das ohnehin schon dezimierte Feld möglicher Eigenkapitalpartner zusammenschmelzen. Am Ende der Verhandlungen bleiben die Hannover Finanz Gruppe und die Bayerische Beteiligungsgesellschaft (BayBG) als mögliche Investoren übrig. Wimmer holt beide Häuser an Bord: Hannover Finanz wird zwei Drittel der Investitionssumme von 3,75 Mio. Euro aufbringen, die BayBG ein Drittel. Die Höhe der Investitionssumme ist dabei an die angestrebte Weiterentwicklung des Unternehmens angepasst und hoch genug, um die erwarteten Ausgaben zu decken.

Hannover Finanz arbeitet sehr aktiv und eng mit Agrolab zusammen und nimmt im Jahr 2003 das Angebot der BayBG an, deren Anteile zu kaufen.

#### Nicht ohne eine Sicherheit

Ganz ohne Risikoabsicherung überlässt die Hannover Finanz ihr Geld Agrolab allerdings nicht. Die 3,75 Mio. Euro werden dem Unternehmen auf dem Wege einer stillen Beteiligung zugeführt. Diese wird zwar moderat verzinst, doch bei der Rückzahlung am Ende der Laufzeit von vier Jahren wird zusätzlich eine Abschlussverzinsung in Höhe von 20% fällig. Wahlweise besteht für Hannover Finanz allerdings auch die Möglichkeit, die Beteiligung ohne zusätzliche Verzinsung in eine Unternehmensbeteiligung von 15% umzuwandeln. Durch diese Vertragsgestaltung kann sie weitgehend unabhängig von der weiteren Geschäfts-entwicklung bei Agrolab auf eine gesicherte Rendite hoffen. Nur bei einer sehr schlechten Geschäftsentwicklung würde die Beteiligungsgesellschaft Geld verlieren.

Für Dr. Paul Wimmer bedeutet dieser Vertrag zunächst ein zusätzliches Risiko, dem wohl nicht jeder Unternehmer zugestimmt hätte. Wimmer muss es schaffen, die Agrolab-Gewinne so weit zu steigern, dass das Unternehmen entweder die stille Einlage aus eigener Kraft zurückzahlen kann oder Hannover Finanz das Unternehmen für so wertvoll hält, dass der Finanzinvestor auf die Rückzahlung verzichtet und stattdessen 15% der Anteile wählt. Andernfalls hätte Hannover Finanz die Möglichkeit, über 50% der Anteile dritten Investoren zum Kauf anzubieten, damit mit dem Verkaufserlös die stille Einlage zurückbezahlt werden kann.

Jetzt muss der Unternehmer liefern. Die 3,75 Mio. Euro entsprechen sehr genau seinen Vorstellungen. Sie decken den Kapitalbedarf für die geplanten Akquisitionen, ohne dabei zu einer – teuer zu verzinsenden – Überkapitalisierung zu führen. Darüber hinaus hat Wimmer sichergestellt, dass nach Ablauf der stillen Beteiligung höchstens 15% seines Unternehmens in Investorenhand liegen. So hält er



sich alle Optionen offen, kann Herr im Haus bleiben und davon ausgehen, dass er später einen Weg finden wird, um langfristig auch die 15% wieder zurückzukaufen.

### **Agrolab startet durch**

Mit dem Kapital seiner Investoren kann Wimmer durchstarten: Besonders das Kieler Lebensmittelprüflabor LUFA, das sich im Besitz der Schleswig-Holsteinischen Landeswirtschaftskammer befindet, hat es ihm angetan. Trotz extrem schlechter Zahlen ist Wimmer fest entschlossen, den norddeutschen Wettbewerber zu kaufen. Von einer Übernahme erhofft er sich den seit langem angepeilten Einstieg in den Lebensmittelanalysebereich. Obwohl der Kaufpreis für die damalige Agrolab sehr hoch ist, wird die Übernahme noch im Jahr 2001 abgeschlossen.

Doch der Zukauf der LUFA ist nur ein Zwischenschritt. Schon lange steht für Wimmer fest, dass angesichts der zunehmenden Internationalisierung der Branche nur international aufgestellte Unternehmen langfristig erfolgreich arbeiten können. Im Jahr 2004 bietet sich die passende Gelegenheit für den Schritt über die Grenze: In den Niederlanden steht das Auftrags- und Altlastlabor Tauw-Laboratory zum Verkauf, das zuvor Tochterunternehmen eines Engineering-Konzerns war. Da das Unternehmen zum Leistungsspektrum der Agrolab-Gruppe passt und der Kaufpreis günstig ist, schlägt Wimmer zu. Auch diese Transaktion ist noch nicht das Ende: Im Jahr 2006 entsteht durch die Übernahme des Istanbuler Labors Tetralab der Standort Agrolab Ltd. Noch im selben Jahr kommt durch die Kooperation mit dem spanischen Labor Vidal eine Niederlassung in Tarragona hinzu, ein Jahr später wird das polnische Labor Eurocontrol in Warschau übernommen. Schritt für Schritt nähert sich Wimmer seinem Idealbild von einem international aufgestellten Unternehmen.

### **Der Erfolg ermöglicht den Rückkauf**

Im Jahr 2006 beginnt Wimmer mit dem Rückkauf der Firmenanteile. Die Kassen seines Unternehmens sind durch die erfolgreiche Expansion so gut gefüllt, dass Wimmer bis Ende 2008 11,25% der Anteile von Agrolab zurückkaufen kann. Auch die verbliebenen 3,75% holt er sich innerhalb der nächsten zwei Jahre vom Investor zurück, der das Investment somit vollständig auflöst. Der Start für die „neue“ Agrolab ist mehr als geglückt: Entstanden ist eine stark aufgestellte Laborgruppe, wie es sie in dieser Form bisher kaum gab.