

Beteiligungskapital – ein neues Geschäftsfeld für Sparkassen?

Horst Gier

Das Schlagwort »Private Equity« ist aus der Tagespresse nicht mehr wegzudenken. Schwergewichte wie KKR oder Blackstone stemmen milliardenschwere Unternehmenskäufe, selbst bei DAX-Unternehmen ist der Einstieg von Finanzinvestoren denkbar. Doch spiegelt die öffentliche Darstellung von Beteiligungsgesellschaften als aggressive Arbeitsplatzvernichter, als »Heuschrecken«, die Firmen finanziell aussaugen, bei weitem nicht das Gesamtbild wider.

Das Gros der Branche erfüllt einen wichtigen Auftrag für unsere Wirtschaft im Umbruch – so auch die Beteiligungsfonds der Sparkassen-Finanzgruppe. Als von Sparkassen getragene Private Equity-Gesellschaften liefern sie häufig die entscheidende Finanzierungsalternative für Firmenkunden. Eine dieser regionalen Beteiligungsgesellschaften ist die S-UBG AG, die für die Wirtschaftsregion Aachen, Krefeld und Mönchengladbach zuständig ist. Sie wurde vor ca. 20 Jahren als eine der ersten allein von den Sparkassen getragenen Beteiligungsgesellschaften gegründet und nimmt bei den im Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften einen Platz im obersten Drittel ein. 40 Portfoliounternehmen stehen unter dem Management der S-UBG. Insgesamt steht ein Fondsvolumen von 70 Mio Euro zur Verfügung, das in Form von Private Equity und Mezzanine Kapital an mittelständische Firmen, als Venture Capital für innovative technologieorientierte Unternehmen und als Gründungskapital für junge technologieorientierte Unternehmen weitergegeben wird.

Für die Zusammenarbeit mit einem Private Equity-Investor gibt es für Unternehmen zahlreiche Gründe (siehe *Abbildung 1*). Zu unterscheiden sind zunächst junge, meist technologieorientierte Unternehmen, die Wachstumskapital für den Aufbau ihres Geschäfts und die erste Expansion benötigen (Venture Capital) und gestandene mittelständische Firmen, die vor dem Umbruch stehen: Gesellschafterwechsel, Nachfolgeregelung, Expansion oder Turnaround – all dies sind übliche Anlässe, bei denen Finanzinvestoren mit Kapital und betriebswirtschaftlichem Know-how ein Zugewinn für den Mittelstand sind.

Mittelstand im Umbruch

Gerade der deutsche Mittelstand musste in den vergangenen Jahren lernen, dass er sich auf die Suche nach alternativen Finanzierungswegen begeben muss. Veränderte Bedingungen durch Globalisierung und beschleunigten Strukturwandel stellen ihn auf eine harte Bewährungsprobe; zugleich hat sich das Finanzierungsumfeld für Unternehmen grundlegend gewandelt: Mittelständler klagen wiederholt über

Schwierigkeiten, einen Kredit zu erhalten. Eine Ursache ist Basel II, da Banken und Sparkassen bei der Kreditvergabe stärker als bisher auf eine solide Eigenkapitalausstattung achten müssen. Eine der dringendsten Aufgaben des Mittelstands ist die Erhöhung seiner auch im internationalen Vergleich niedrigen Eigenkapitalquote sowie die grundlegende Überprüfung seiner bisher durch Fremdkapital geprägten Finanzierungskultur.

Praxisbeispiel »Unternehmensnachfolge«

Die Frage der Unternehmensnachfolge stellt sich in Deutschland alljährlich mehrere tausend Male. Auch die S-UBG AG erlebt regelmäßig Fälle, in denen etwa Firmengründer den Staffelstab, zum Beispiel altersbedingt, übergeben müssen. Probleme des Firmenchefs: Eine familieninterne Lösung scheidet häufig aus, ebenso der Verkauf an einen großen Wettbewerber – schließlich soll das Lebenswerk gesichert werden. Aber: Seine zweite Führungsebene wäre an einer Fortführung des Unternehmens sehr interessiert. Wie lässt sich diese Lösung umsetzen?

Eben diese Situation musste vor sechs Jahren die BDL Trommelmotoren GmbH in Wassenberg bei Aachen meistern.

Die damaligen Gesellschafter boten das gut gehende und eigenkapitalstarke Unternehmen den drei angestellten BDL-Managern zum Kauf an (Management-Buy-Out). Die angehenden Eigner stellten die Übernahmefinanzierung gemeinsam mit der S-UBG AG auf die Beine. Einen Teil des Eigenkapitals brachten sie selbst auf. Die übrigen Mittel für den Erwerb sowie die erforderliche Refinanzierung des Managements für diese Transaktion realisierte ein Konsortium aus drei regionalen Sparkassen aus dem Gesellschafterkreis der S-UBG. Mit ihrer Kapitalbereitstellung – einer Mischung aus offener und stiller (mezzanine) Beteiligung – baute die S-UBG die Eigenkapitalquote der BDL auf deutlich über 50 Prozent aus.

Damit war die Basis für eine gesunde Weiterführung des Unternehmens gelegt. Die Manager besaßen aufgrund ihres hohen persönlichen Einsatzes sogar die Anteilsmehrheit an der BDL. Der Umsatz verdoppelte sich in den folgenden fünf

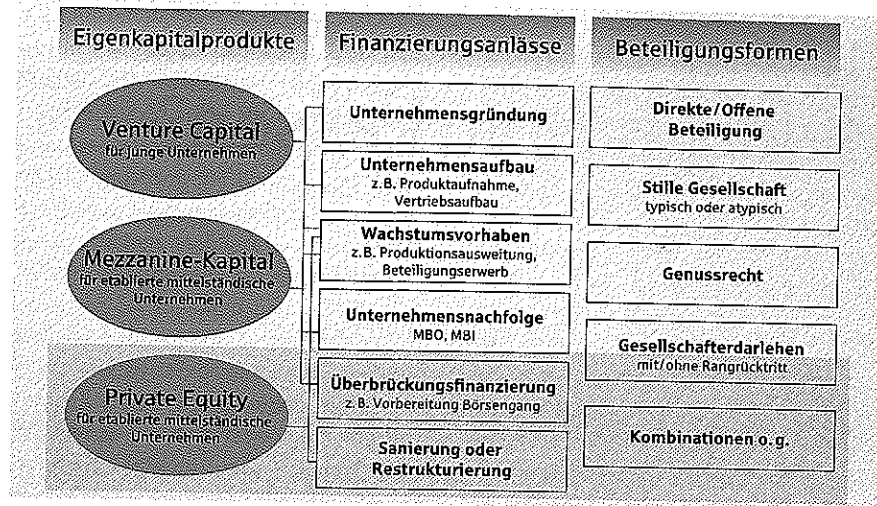


Abbildung: Finanzierungsanlässe und Beteiligungsformen

Branche geht von einem nachhaltigen Aufschwung aus.

Beteiligungskapital in der Sparkassen-Finanzgruppe

Während Private Equity im Mittelstand kräftig zulegt, ist das Thema »Beteiligungsgeschäft in der Sparkassenorganisation« ein eher trauriges Kapitel: zwar rangiert das Geschäftsfeld »Mittelstand« für die Sparkassen-Finanzgruppe an vorderster Stelle, was sich in traditionell hohen Marktanteilen bei der Kreditfinanzierung der Unternehmen ausdrückt. Aber der Marktanteil beim »Beteiligungsgeschäft« steht in krassem Gegensatz dazu: auszugehen ist von rund 75 »S-Kapitalbeteiligungsgesellschaften« und ihr Anteil am Gesamtportfolio der im BVK vertretenen Gesellschaften beträgt gerade einmal knapp fünf Prozent. Eine bereits 2002 ins Leben gerufene Arbeitsgruppe hatte die Problematik erkannt und erste Lösungsansätze entwickelt, die jedoch wegen der seinerzeit darüber eingetretenen Rezession nicht weiter verfolgt wurden. Es bleibt zu hoffen, dass diese Ansätze wieder aufgenommen werden, um den Ausbau des Geschäftsfeldes »Corporate Finance-Geschäft der S-Finanzgruppe im Mittelstand« voranzutreiben.

Fazit und Ausblick

Beteiligungskapital wird für mittelständische Unternehmer weiter an Bedeutung zunehmen. Zudem ist das Geschäftsfeld für die Sparkassenorganisation als führender Mittelstandsfinanzierer von strategischer Bedeutung. Allerdings ist das Eingehen eines Beteiligungseingagements grundlegend anders zu handhaben als eine Krediteinräumung. Beteiligungsgeschäft sollte daher adäquat organisiert werden. Hierfür wären zentrale Handlungsempfehlungen für die Sparkassen zu wünschen. Mit dieser Prämisse kann das Geschäft mit Unternehmensbeteiligungen auch bei Sparkassen wirtschaftlich durchaus sehr interessant gestaltet werden.

Ohne Frage ist Beteiligungskapital als neues Geschäftsfeld für Sparkassen aus Sicht der S-UBG wünschenswert. Bis zu einer bedarfsdeckenden Verbreitung dürfte es jedoch noch ein weiter Weg sein.

Jahren bei steigender Rentabilität und Mitarbeiterzahl auf etwa 25 Mio. Euro. Auch im internationalen Markt entwickelte sich die Firma zu einer festen Größe. Die Folge: Überraschend bekundete ein internationaler Wettbewerber 2005 Interesse am Erwerb der BDL. Schnell stellte sich heraus, dass die Strategien beider Unternehmen ideal zusammenpassten. Nach gut einem halben Jahr konnte die Veräußerung zu einem positiven Abschluss gebracht werden. Die drei Manager blieben auch nach dem Eigentümerwechsel in der Geschäftsführung und sichern so die Kontinuität der Unternehmensentwicklung. Die S-UBG verkaufte ihre Anteile am Unternehmen (Exit) im Jahr 2006 mit gutem Gewinn.

Ein partnerschaftliches Zusammenwirken von Unternehmern einerseits und Sparkasse und ihrer Beteiligungsgesellschaft andererseits ist Voraussetzung für eine solche Erfolgsstory. Die komplexe Struktur der Transaktion bot über die eigentliche Eigenkapitalbereitstellung der S-UBG hinaus interessante Cross-Selling-Ansätze in den Bereichen Vermögensanlage, Refinanzierung, »Existenzgründung« für die Manager, Akquisitionsfinanzierung Kaufpreis und Betriebsmittelfinanzierung Wachstum. Darüber hinaus partizipiert die Sparkasse als Gesellschafterin der S-UBG am durchaus beachtlichen Exit-Erlös.

Die Zusammenarbeit zwischen Sparkassen und S-UBG

Wesentlich für die Identifizierung und Betreuung solcher Unternehmen wie der BDL ist die kollegiale Zusammenarbeit

der S-UBG-Mitarbeiter mit den Firmenkundenbetreuern der Gesellschaftersparkassen. Die Kontakte auf Vorstands- und Betreuungsebene werden intensiv gepflegt. Bei aller gebotenen Beachtung der »Chinese Wall« verläuft das Zusammenspiel bei Kontakt- und Beratungsbahnungen sehr pragmatisch. Die Partner in den Sparkassen wie auch die Unternehmer schätzen an der S-UBG, dass sie im Gegensatz zu anderen Beteiligungsfonds die Sprache des regionalen Mittelstandes sprechen. In vielen Fällen schon haben die Investoren ihre Flexibilität und ihren Partnerschaftswillen unter Beweis gestellt. Keine Spur also von dem schlechten Geschäftsgebaren, das einige wenige Player des Beteiligungsmarktes an den Tag legen.

Beteiligungskapital in Deutschland

Die Private Equity-Branche hat sich in Deutschland als wichtiger volkswirtschaftlicher Faktor mit maßgeblicher Bedeutung für die Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen etabliert. Rund 6.000 Unternehmen in den Portfolios deutscher PE-Gesellschaften beschäftigten Ende 2006 etwa 758.000 Mitarbeiter und erwirtschafteten einen kumulierten Jahresumsatz von 138 Mrd. Euro, so die Angaben des Branchenverbandes BVK (www.bvk-ev.de). Damit ist die Private Equity-Industrie indirekt der größte private Arbeitgeber in Deutschland. Aber auch wenn das Beteiligungskapital im gehobenen Mittelstand angekommen ist, besteht noch großer Nachholbedarf. Die