

PRIVATE EQUITY –

EIGENKAPITAL

FÜR DEN MITTELSTAND

EIN LEITFADEN FÜR UNTERNEHMER

1

PRIVATE EQUITY –

DIE ROLLE VON EIGENKAPITAL

FÜR DEUTSCHE UNTERNEHMEN

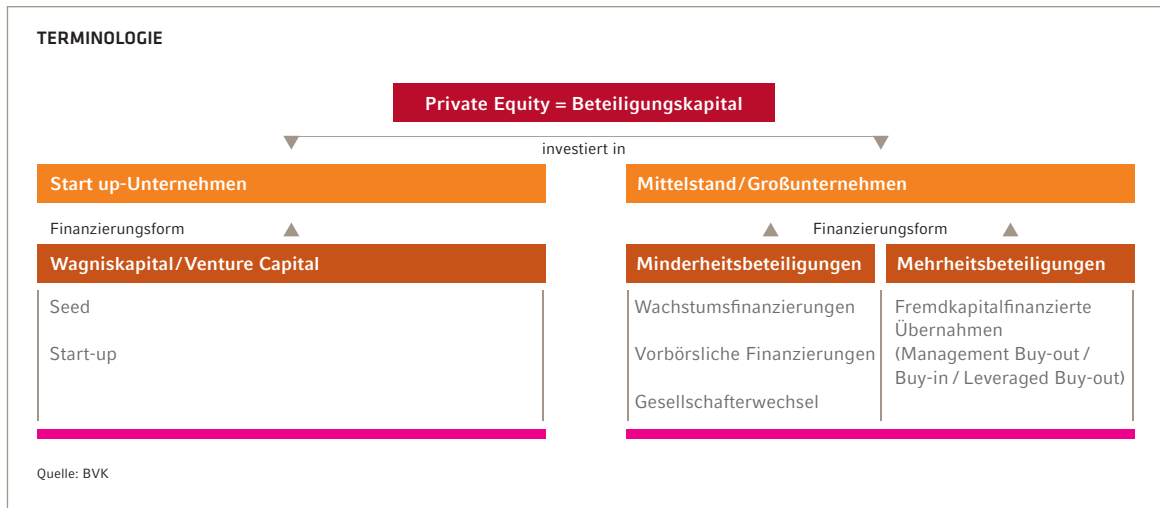
Eigenkapital ist eine wesentliche Grundlage für unternehmerische Aktivität. Aus Sicht von Banken und Sparkassen ist ein solider Eigenkapitalstock Bedingung für die Vergabe von Krediten. Gleichwohl ist die Eigenkapitalquote deutscher Unternehmen im internationalen Vergleich niedrig. Private Equity-Gesellschaften können die Finanzsituation gerade mittelständischer Unternehmen nachhaltig verbessern. Das Kapital, das von ihnen bereitgestellt wird, heißt Private Equity, also privates Beteiligungskapital. Die Bezeichnung „private“ versteht sich dabei im Gegensatz zu „public equity“, also börsennotiertem Kapital. Private Equity-Gesellschaften investieren nämlich fast ausschließlich in nicht-börsennotierte Unternehmen.

Nach herrschender Meinung sollte das Eigenkapital bei produzierenden Unternehmen etwa ein Drittel der Bilanzsumme ausmachen. Gemessen daran sind viele Unternehmen in Deutschland unterkapitalisiert, denn die Eigenkapitalquote von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) betrug 2004 nach Angaben des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW) etwa 15 %. Eigenkapitalquoten unter 20 % gelten weithin als bedenklich, Quoten unter 10 % in vielen Branchen gar als bedrohlich. Für junge Technologieunternehmen liegt die Messlatte noch höher: Eigenkapitalquoten unter 50 % können auf Grund ihres

spezifischen Risikoprofils existenzgefährdend sein. Eigenkapital trägt in der Unternehmensfinanzierung zu einer höheren Liquidität bei, da hierfür keine Zins- und Tilgungszahlungen anfallen. Beteiligungskapital öffnet dadurch Spielraum für neue Kreditlinien, neue Investitionen und organisches wie auch externes Wachstum durch Unternehmenszukäufe. Letzten Endes kann sich dies positiv auf den Unternehmenswert auswirken. Maßgeblich für den Erfolg ist dabei allerdings die kluge Mischung der verschiedenen Finanzierungsinstrumente.

Private Equity ist aber nicht nur Kapital. Private Equity-Gesellschaften besitzen oft ein einzigartiges Know-how über unternehmerische Prozesse und die erfolgreiche strategische Ausrichtung von Unternehmen. Dieses Know-how bringen sie ebenfalls ein, sie werden zu „aktiven Gesellschaftern“ und schaffen dadurch einen zusätzlichen Mehrwert für das Unternehmen über die reine Zuführung von Kapital hinaus.





FINANZIERUNGSANLÄSSE FÜR DEN MITTELSTAND

Allen Private Equity-Gesellschaften ist gemein, dass sie in nicht-börsennotierte Unternehmen investieren. Nur in Ausnahmefällen kaufen sie Aktien von börsennotierten Firmen auf – in der Regel mit dem Ziel, diese danach von der Börse zu nehmen, um den Wert der Unternehmen jenseits der Quartalsberichterstattung zu steigern. Je nach Strategie erwerben Private Equity-Investoren Unternehmen aus ganz bestimmten Branchen oder in spezifischen Entwicklungsphasen.

Man spricht von Wagniskapital, wenn mit Private Equity Unternehmen in der frühen Phase ihrer Entwicklung finanziert werden, um die Unternehmensplanung oder -gründung zu ermöglichen. Ein weiterer Finanzierungsanlass ist die Expansions- oder Spätphasenfinanzierung bei bereits etablierteren Unternehmen. Bei diesen Unternehmen kommen auch Mehrheitsübernahmen (Leveraged Buy-out / LBO) in Frage, wobei der Investor i. d. R. einen dominierenden Teil der Unternehmensanteile übernimmt und neuer Haupteigentümer wird.

Der Großteil der in den letzten Jahren in Deutschland mit Beteiligungskapital finanzierten Unternehmen ist dem Bereich der kleinen und mittelständischen Unternehmen (KMU) zuzuordnen. 2007 hatten neun

von zehn finanzierten Unternehmen weniger als 200 Beschäftigte und einen Jahresumsatz von weniger als 50 Millionen Euro.

Private Equity ist nicht für jedes Unternehmen die richtige Lösung, und nicht jedes Unternehmen eignet sich für eine Private Equity-Finanzierung. Wann kommt für ein Unternehmen Private Equity in Frage?

Mittelständische Unternehmen suchen beispielsweise in folgenden Situationen nach Eigenkapitalquellen:

Starkes Wachstum: Um den Marktanteil zu halten, muss erheblich in Fertigungskapazitäten investiert beziehungsweise die internationale Präsenz auf- oder ausgebaut werden.

Wachstumsschwelle: Komplexere Strukturen werden nötig, wenn eine bestimmte Größenordnung überschritten wird. Diese aufzubauen, erfordert Kapital.

Klassische Finanzierungsinstrumente ausgereizt: Verfügbare Fördermittel, Kredite und Mezzanine-Kapital wurden ausgeschöpft – dennoch ist zusätzliches Kapital nötig.

Zinsdruck: Die Profitabilität reicht vorübergehend noch nicht aus, um zusätzliche Kapitalkosten zu bedienen.

Wirtschaftliche Schwierigkeiten: Das Unternehmen befindet sich in einer temporären Krise, hat aber Grundsätzlich eine positive Zukunftsprognose. Der Fortbestand des Unternehmens lässt sich durch die Einbringung von frischem Eigenkapital sichern.

Unternehmensverkauf: Das Unternehmen trennt sich von Randaktivitäten, um sich auf seine Kernkompetenzen zu konzentrieren.

Fehlende Nachfolgeregelung: Etwa 70.000 Unternehmen müssen sich jedes Jahr mit der Nachfolgefrage auseinandersetzen. Wenn sich kein Nachfolger in der Familie findet, das Unternehmen aber selbstständig bleiben soll, muss eine familienexterne Nachfolgeregelung gefunden werden.

Familiäre Gründe: Erbfolge, Schenkung oder Scheidung können dazu führen, dass Privatvermögen, das bisher größtenteils im Unternehmen gebunden war, abgezogen wird.

Mangelnde Investitionsbereitschaft: Bisherige Gesellschafter sind – trotz großen Bedarfs – nicht bereit oder in der Lage, weitere Teile ihres Vermögens in das Unternehmen zu investieren.

kapital suchende Unternehmen wenden sich häufig selbst gezielt an einen Private Equity-Investor. Beteiligungsgesellschaften erfahren über Netzwerke, beispielsweise durch Unternehmensberater, Wirtschaftsprüfungsgesellschaften oder Finanzinstitute, von Beteiligungsmöglichkeiten oder sie nehmen an Auktionsverfahren teil.

DIE PROJEKTPRÜFUNG – DUE DILIGENCE

Auf dem Weg zu einer Beteiligung gehört die Prüfung eines potenziellen Beteiligungsprojektes, die sogenannte „Due Diligence“, zu den umfangreichsten Aufgaben einer Private Equity-Gesellschaft. Um zukünftige Entwicklungen und mögliche Risiken des Portfoliounternehmens richtig einschätzen zu können, ist es für eine Beteiligungsgesellschaft wichtig, vor einer möglichen Beteiligung das Zielunternehmen „auf Herz und Nieren“ zu prüfen.

Diese Prüfung lässt sich in zwei Schritte unterteilen: Anfangs erfolgt eine Grobanalyse. Sie untersucht, ob ein Unternehmen generell in das Portfolio der Private Equity-Gesellschaft passt. Durchschnittlich sind nur rund 15 % der eingegangenen Projekte für eine Beteiligungsgesellschaft von näherem Interesse. Nach der Grobanalyse werden die übrigen Beteiligungsprojekte in einem zweiten Schritt einer Detailanalyse unterzogen. Diese prüft häufig durch externe Spezialisten (Beratungs- und Prüfungsgesellschaften) die einzelnen Segmente des Unternehmens. Während der Detailanalyse werden durchschnittlich 7 % der eingereichten Projekte abgelehnt. Den Schritt in eine Beteiligungsverhandlung machen ca. 8 % der Beteiligungsprojekte, von denen wiederum rund 4 % ein Angebot bekommen. Am Ende sind es 1–3 % der Projekte, bei denen es zu einem Vertragsabschluss kommt.

Die Ergebnisse dieser Analyse sind oft auch für das Management des Unternehmens bzw. die bisherigen Eigentümer wertvoll, denn oft finden sich erste Ansätze für die gemeinsame Wertsteigerung des Unternehmens.

2

PRIVATE EQUITY –

DER BETEILIGUNGSPROZESS

Um den Beteiligungsprozess von Private Equity-Gesellschaften in seinen Einzelheiten zu verstehen, werden nachfolgend noch einmal die wichtigsten Aspekte und Phasen von der Projektprüfung bis zur Veräußerung der Beteiligung ausführlich erläutert.

Mit der Akquisition von Projekten beginnt der Prozess einer Private Equity-Beteiligung. Private Equity-Gesellschaften erfahren über unterschiedliche Wege von Beteiligungsmöglichkeiten. Nach Eigen-

DER BUSINESSPLAN

Um eine Private Equity-Gesellschaft von der eigenen Geschäftsidee überzeugen zu können, müssen möglichst alle Informationen, von der Unternehmensstruktur bis zum Markt- und Wettbewerbsumfeld, zusammengetragen und in einem Businessplan so präzise wie möglich dargestellt werden. Der Businessplan bildet die Grundlage, auf der eine Beteiligungsgesellschaft ein Unternehmen bewerten kann, und ist demnach die erste und wichtigste Präsentation des Unternehmens.

Ein gut ausgearbeiteter Businessplan sollte Folgendes enthalten:

- eine Zusammenfassung des Geschäftsmodells und der Finanzdaten
- eine Darstellung des Ist-Zustands des Unternehmens (Informationen über die Rechtsform und den Standort, den Gegenstand des Unternehmens und eine Anmerkung über das Produkt- und Leistungsspektrum)
- eine Übersicht bezüglich der Marketing- und Vertriebsplanung und einer Finanzierungsplanung
- einen Anhang über die Zahlenwerke der letzten Geschäftsjahre, um der Beteiligungsgesellschaft die vergangene Geschäftsentwicklung nachvollziehbar zu machen

Ein fundierter Businessplan macht es später beiden Parteien leichter, in Verhandlung zu treten und zu einem Vertragsabschluss zu kommen.

DIE BETEILIGUNGSVERHANDLUNG

Mit dem Businessplan kann das Unternehmen dem Private Equity-Investor die eigenen Ideen, Planungen und Erwartungen an das Geschäftsmodell erläutern und ihn davon überzeugen. Während des Due Diligence-Prozesses sammelt die Beteiligungsgesellschaft weitere Daten und stellt eigene Bewertungen über Chancen und Risiken an. Es sind zwei verschiedene Sichtweisen mit unterschiedlichen Ergebnissen, die in der Beteiligungsverhandlung aufeinandertreffen und nicht selten zu unterschiedlichen Einschätzungen über mögliche Potenziale und Risiken des

Geschäftsmodells führen. Ziel ist es, einen Konsens zu finden. Im Vorhinein getroffene Vereinbarungen können helfen, die unterschiedlichen Sichtweisen und Interessen während einer Beteiligungsverhandlung anzugleichen. Dabei helfen insbesondere die im Due Diligence-Prozess gesammelten Erkenntnisse.

Folgende Punkte werden häufig in Beteiligungsverhandlungen thematisiert:

- die Möglichkeiten für einen Investor, Einfluss auf den Geschäftsprozess zu nehmen
- die Art und Weise der Mittelbereitstellung
- das finanzielle Engagement des Management-Teams
- die Präsenz der Private Equity-Gesellschaft in Beiratsgremien des Unternehmens

Auch die Frage der kontinuierlichen Berichterstattung durch das Unternehmen ist häufig Bestandteil der Beteiligungsverhandlungen. Erst diese ermöglicht es der Beteiligungsgesellschaft, dem Unternehmen mit Rat und Tat betreuend zur Seite zu stehen.

DIE BETEILIGUNGSBETREUUNG

Private Equity-Gesellschaften haben als Gesellschafter ein großes Interesse an der Geschäftsentwicklung ihrer Portfoliounternehmen. Daher ist es verständlich, dass ein Investor laufend Informationen benötigt und in strategische Entscheidungen einbezogen werden möchte, um entsprechend Einfluss nehmen zu können. Diese Art der aktiven Betreuung ermöglicht es dem Unternehmen, auf Erfahrungswerte, Netzwerke und Know-how seines Private Equity-Investors zurückzugreifen und so neue Sichtweisen und Ansätze auf allen geschäftlichen Ebenen zu erhalten. Dieser Punkt ist ein wesentlicher Vorteil gegenüber rein bankenfinanzierten Unternehmen, die i. d. R. auf Wissenstransfers verzichten müssen.

DIE BETEILIGUNGSVERÄUSSERUNG

Beteiligungsgesellschaften sind Partner auf Zeit, da auch sie ihren Investoren das Kapital zurückzahlen müssen. Sie bleiben daher zwischen drei und

sieben Jahren im Unternehmen investiert. Sie sind in der Regel nicht an laufenden Entnahmen, sondern an nachhaltiger Wertsteigerung interessiert. Einen Gewinn erzielt der Investor nur dann, wenn es gelungen ist, den Wert des Unternehmens nachhaltig zu steigern, und es wirtschaftlich auf eigenen Füßen steht.

Dabei hat die Art und Weise dieses sogenannten Exits einen wesentlichen Einfluss auf den Verkaufserlös.

Folgende Exit-Varianten sind möglich:

- Börsengang
- Fusion durch den Verkauf des Unternehmens an einen Wettbewerber oder ein Großunternehmen (Trade Sale)
- Rückkauf der Anteile durch die Altgesellschafter (Buy-back)
- Verkauf an einen anderen Investor (Secondary)

3

EIGNET SICH MEIN UNTERNEHMEN

FÜR EINE PRIVATE EQUITY-BETEILIGUNG?

Kein Unternehmen gleicht dem anderen. Unternehmen unterscheiden sich in der Struktur, Ausrichtung, Entwicklungsphase und Zukunftserwartung zum Teil deutlich. Entsprechend unterschiedlich ist der Fokus bzw. der Investmentansatz einer Private Equity-Gesellschaft.

Auf der Suche nach einem passenden Private Equity-Partner ist es für den Unternehmer hilfreich, sein Unternehmen vorweg selbst realistisch einzuschätzen. Dies macht die Suche nach und Auswahl einer möglichen Beteiligungsgesellschaft einfacher, da präziser nach deren Investitionskriterien ausgewählt werden kann. Gemeinhin lassen sich vier Kategorien bzw. Eigenschaften von Unternehmen unterscheiden:

- Das Unternehmen wirft bei stabiler Marktposition konstante Renditen bei niedrigem Wachstum ab.
- Das Unternehmen wirft bei starkem Wachstum hohe Erträge ab.
- Das Unternehmen wirft bei hohem Wachstum niedrige Erträge ab.
- Das Unternehmen wirft bei niedrigem Wachstum niedrige Erträge ab.

Für jede Kategorie gibt es im Prinzip mögliche Private Equity-Partner. Welcher Private Equity-Investor für eine Beteiligung in Frage kommt, hängt stark von der individuellen Situation ab, in der sich das Unternehmen befindet.

4

SUCHE NACH EINEM GEEIGNETEN

PRIVATE EQUITY-INVESTOR

A] UNTERSCHIEDLICHE ANBIETER
VON BETEILIGUNGSKAPITAL

Beteiligungskapital wird in Deutschland von unterschiedlichen Anbietern bereitgestellt, die auch unterschiedliche Investmentansätze haben. Eines ist jedoch allen gemein: Ziel einer jeden Private Equity-Gesellschaft ist die Wertsteigerung des Unternehmens, in das sie investiert hat. Nur so kann sie dieses Unternehmen eines Tages wieder mit Gewinn verkaufen und eine Rendite für ihre Kapitalgeber erzielen.

Differenzierung nach Herkunft

■ Die unabhängigen Fonds

Die unabhängigen Fonds investieren Kapital, das sie zuvor bei sogenannten Kapitalsammelstellen angeworben haben. Kapitalsammelstellen sind vor allem Pensionskassen, Versicherungen, Family Offices, Stiftungen, aber auch Staats- und Dachfonds. Die unabhängigen Fonds streben in der Regel Mehrheitsbeteiligungen an und investieren meist überregional. Manche konzentrieren sich auf bestimmte Branchen oder Größenordnungen ihrer Investitionen.

■ Die abhängigen Fonds

Viele Banken, Sparkassen und auch einige Versicherungen haben eigene Beteiligungsfonds. Das Kapital dieser Fonds wird also in der Regel direkt von der Mutter zur Verfügung gestellt. Viele von diesen abhängigen Fonds investieren vor allem in Form von stillen Beteiligungen oder gehen Minderheitsbeteiligungen ein, einige streben aber auch Mehrheiten an. Die meisten abhängigen Fonds sind zudem stark regional fokussiert, investieren also bevorzugt dort, wo sie selbst ansässig sind.

■ Die Förderer

Dies sind i.d.R. Einrichtungen des Bundes oder der Länder. Sie haben einen gezielten industriepolitischen Förderauftrag und sollen somit nicht mit den privaten Anbietern in Wettbewerb treten. Ihre Aufgabe ist es, insbesondere kleinere Mittelstandsunternehmen zu unterstützen. Wichtige Anbieter in diesem Segment sind etwa die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBGen), die fast ausschließlich stille Beteiligungen eingehen.

Differenzierung nach Beteiligungsphilosophie

■ Buy-out/Mehrheitsbeteiligungen

Die meisten unabhängigen Fonds investieren, um eine Wertsteigerung des Unternehmens zu erreichen. Dazu möchten sie einen gewissen Einfluss auf die strategische Ausrichtung des Unternehmens nehmen. Um ihre Ziele umsetzen zu können, streben die meisten unabhängigen Fonds danach, eine Mehrheit an einem Unternehmen zu erwerben. Schließlich bringt jeder Private Equity-Fonds nicht nur Kapital, sondern auch unternehmerisches Know-how in ein Unternehmen ein. Das Management des Unternehmens wird bei der Finanzierung immer mit eingebunden, erwirbt also auch Anteile am Unternehmen. Manager werden somit zu Unternehmern. Buy-out-Fonds haben maßgeblich zum Umbau der Deutschland AG beigetragen, indem sie Unternehmen aus Konzernverbänden (Spin-off) gekauft und in die Unabhängigkeit geführt haben. Häufig werden sie aktiv, wenn Privatpersonen oder Familien Unternehmen verkaufen, etwa auf Grund fehlender Unternehmensnachfolger. Große, insbesondere internationale Fonds sind auf den großen und mittelgroßen Mittelstand konzentriert. Es gibt aber auch kleinere, oft nationale Buy-out-Gesellschaften, die in den kleinen Mittelstand investieren.

■ Wachstumsfinanzierung

Minderheitsbeteiligungen oder auch stille Beteiligungen werden meist zur Wachstumsfinanzierung bereitgestellt. Hier sind insbesondere die abhängigen Fonds, aber auch manche unabhängige Fonds aktiv. Nicht selten werden diese Beteiligungen auch über die üblichen drei bis sieben Jahre hinaus gehalten. Insbesondere Familienunternehmen bevorzugen Minderheitsbeteiligungen, weil sie so weiter über die Ausrichtung des Unternehmens bestimmen können. Allerdings möchten sich auch die Wachstumsfinanzierer in die strategische Ausrichtung des Unternehmens einbringen. Oft beanspruchen sie deshalb Sitze in den Beiräten.

■ Beteiligung nach spezifischer Situation
oder Branche

Einzelne Anbieter arbeiten hochspezialisiert in typischen Situationen oder Branchen: Sie konzentrieren sich etwa auf Unternehmen, die sich in einer Krise oder Umbruchsituation befinden. Ihr Ziel ist dann

die Sanierung dieser Unternehmen und in der Folge eine nachhaltige Wertsteigerung. Auch ein branchenspezifischer Fokus (Finanzdienstleistungsunternehmen, Cleantech, IT, etc.) ist weit verbreitet.

B] KAPITALSUCHE ÜBER DEN BVK

Mehr als 210 Beteiligungsgesellschaften sind ordentliches Mitglied im BVK, von Wagniskapitalfinanzierern über Wachstumsfinanzierer bis hin zu Buy-out-Häusern. Um kapitalsuchende Unternehmen zu unterstützen, hat der BVK auf seiner Homepage www.bvkap.de eine Suchfunktion eingerichtet. Dort können Unternehmen ihren Kapitalbedarf spezifizieren und eine Abfrage starten. Sie erhalten dann eine Liste mit Profilen derjenigen BVK-Mitglieder, die für eine Finanzierung grundsätzlich in Frage kommen. Diese können von den Unternehmen dann direkt kontaktiert werden.

C] FINANZINTERMEDIÄRE

Spezialisierte Dienstleister – Intermediäre – helfen dabei, Beteiligungsgesellschaften und kapitalsuchende Unternehmen zusammenzubringen. Die Rolle von Intermediären ist auch deshalb so wichtig, weil nicht alle mittelständischen Unternehmen über tiefere

Kenntnisse in strukturierter Unternehmensfinanzierung verfügen. Die Chancen, die in der Zusammenarbeit mit Beteiligungsgesellschaften liegen, sind dem breiten Mittelstand daher in der Regel kaum bekannt. Auch langjährige Vertraute von Mittelstandsunternehmen, etwa Wirtschaftsprüfer oder Rechtsanwälte, können auf Grund der Komplexität zeitgemäßer Private Equity-Transaktionen überfordert sein.

In den letzten Jahren hat sich jedoch eine Fülle von teils hochspezialisierten Finanzierungsberatern im Markt etabliert. Die Prozesse rund um den Kauf und Verkauf von Unternehmen oder die Einwerbung von Kapital werden immer professioneller. Intermediäre, die dem deutschen Mittelstand helfen können, profitablere Finanzierungsstrukturen zu finden, sind typischerweise:

- Berater von Banken und Sparkassen
- M&A-Berater
- Steuerberater/ Wirtschaftsprüfer
- Rechtsanwälte
- Unternehmensberater oder spezialisierte „Corporate Finance-Boutiquen“

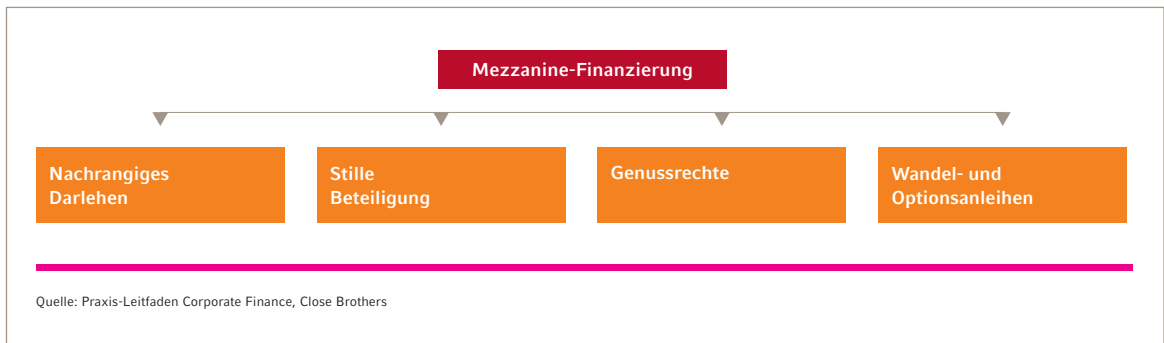
Als assoziierte Mitglieder sind mehr als 100 Berater und Intermediäre im BVK organisiert. Ihre Profile sind auf der BVK-Website www.bvkap.de einsehbar.

5

FINANZIERUNGSSTRUKTUR

In Anbetracht der globalisierten Märkte und der internationalen Konkurrenz wird die Finanzierung eines Unternehmens immer anspruchsvoller – gerade dann, wenn ein Unternehmen erhebliche Mittel benötigt, um neue Wege zu gehen. Gleichzeitig wird es für Unternehmen durch die aktuelle Finanzkrise und strengere Richtlinien für Kreditvergaben immer schwieriger, Kredite von den Banken zu erhalten. Ein Finanzierungsmix aus unterschiedlichen Finanzierungsarten ist in den meisten Fällen daher üblich und oft unumgänglich.

Wie zuvor bereits angedeutet, gibt es auch bei der Finanzierung viele verschiedene Wege, die stark an der Situation und den Merkmalen des kapitalsuchenden Unternehmens ausgerichtet sind. So werden manche Investitionen mit einem höheren Fremdkapitalanteil bestritten als andere – manchmal sind Unternehmen aber auch komplett eigenkapitalfinanziert. Dies ist oftmals bei Gründungen oder jungen Wachstumsunternehmen der Fall. Alles in allem lässt sich sagen, dass die Höhe des Fremdkapitals vom



jeweiligen Unternehmen abhängt und davon, wie ein Unternehmen die Schulden bedienen kann.

Unterschieden wird zwischen folgenden Instrumenten:

1. Klassische Finanzierungsinstrumente

sind Fremdfinanzierungsinstrumente wie Anleihen und Kredite, die je nach Art entsprechend abgesichert sind und zu unterschiedlich hohen Zinszahlungen verpflichtet sind. In diesem Bereich treten vor allem die Banken als Kapitalgeber auf.

Fremdkapital ist eine zentrale Finanzierungsquelle für Unternehmen und baut auf der Eigenkapitalfinanzierung auf. Es unterscheidet sich von Eigenkapital in folgenden wesentlichen Punkten:

- zeitliche Befristung
- Zinszahlungen und Tilgung müssen bedient werden
- keine Übertragung von Stimmrechten an den Kapitalgeber
- vorrangige Bedienung der Forderungen bei Insolvenz
- Konditionen abhängig von der Bonität des Unternehmens

2. Mezzanine-Kapital

ist aus finanzieller Sicht Eigenkapital, aus steuerlicher Sicht Fremdkapital und stellt damit eine Mischform dar. Es wird in Form von Gesellschafterdarlehen, Vorzugsaktien, Genussscheinen und stillen Beteiligungen vergeben. Der Vorteil für die Unternehmer: Dem Kapitalgeber müssen keine Mitspracherechte eingeräumt und keine Sicherheiten gestellt werden. Gleichzeitig verbessert der Unternehmer durch den eigenkapitalähnlichen Charakter dieser Kapitalspritze die Bilanzstruktur seines Betriebes. Mezzanine-Kapital wird von Beteiligungsgesellschaften, Banken oder anderen institutionellen Investoren investiert.

Besonderheiten von Mezzanine-Kapital:

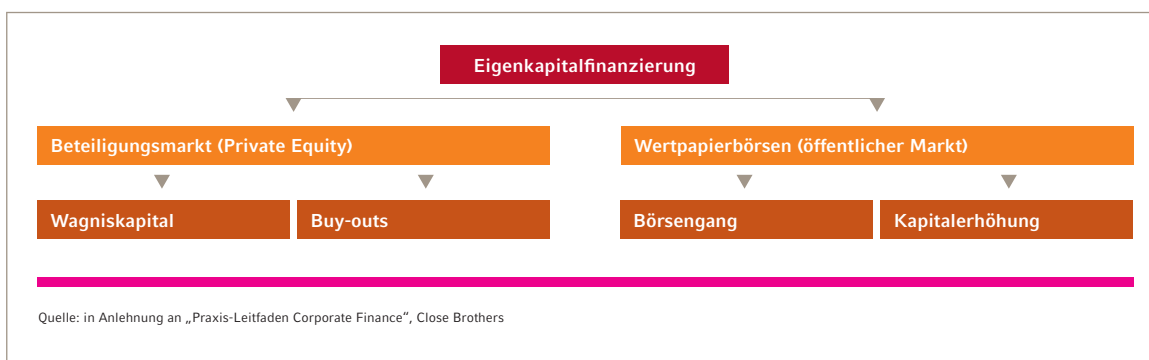
- Renditestruktur: laufende Verzinsung sowie zusätzlich erfolgsabhängige Komponenten
- kein Instrument für junge Unternehmen, da der Kreditnehmer meistens positive Cashflows haben muss, um die laufende Verzinsung zu bezahlen
- steigende Bedeutung bei der Finanzierung mittelständischer Unternehmen sowie auch bei Mehrheitsbeteiligungen



3. Eigenkapitalfinanzierung

Private Equity ist voll haftendes Eigenkapital, das in nicht-börsennotierte Unternehmen investiert wird. Die Bereitstellung von Eigenkapital ermöglicht oft erst die Aufnahme zusätzlichen Fremdkapitals unterschiedlicher Art. Das zusätzliche Kapital befähigt das Unternehmen, seine strategischen Ziele zu erreichen. Beispiel hierfür sind Investitionen in Märkte, Produkte, Geschäftsprozesse, Anlagen oder komplette Unternehmen.

In der Praxis wird die Finanzierung für jedes einzelne Unternehmen individuell entwickelt, d.h. die oben genannten Finanzierungsformen werden individuell, für das jeweilige Unternehmen, zu optimalen Lösungen kombiniert. Ob Minderheits- oder Mehrheitsbeteiligung – immer sind sowohl das Unternehmen als auch die Beteiligungsgesellschaften bestrebt, einen Finanzierungsmix zu entwickeln, der die Bedürfnisse des Unternehmens optimal abdeckt, gleichzeitig die Kosten und Risiken der Finanzierung ausbalanciert und dem Unternehmen bestmögliche Wachstumsperspektiven eröffnet.



6

WIE WIRKT SICH EIN EINSTIEG

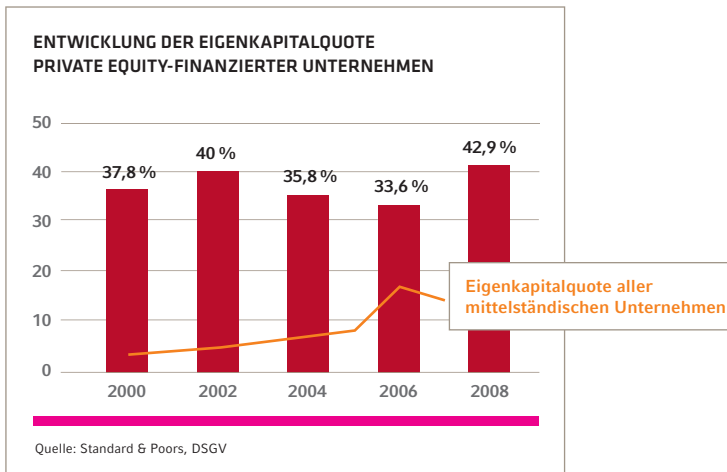
VON PRIVATE EQUITY

...AUF DIE EIGENKAPITALQUOTE AUS?

Der notorisch eigenkapitalschwache Mittelstand ist auf weiteres – von außen zugeführtes – Eigenkapital angewiesen, um sich auf den globalisierten Märkten behaupten und weiterentwickeln zu können. Nur 22,2% aller Unternehmen erreichen eine Eigenkapitalquote von 30%. In diesem Bereich kann Private Equity positive Impulse liefern. Aktuelle Statistiken belegen, dass das Verhältnis von Eigenkapital zu Fremdkapital bei Private

Equity-finanzierten Mittelstandsunternehmen besser ist als bei denen ohne diese Art von Finanzierung.

Vor dem Hintergrund der momentan schwierigen wirtschaftlichen Situation liegt ein wesentlicher Vorteil einer Private Equity-Finanzierung in deren Flexibilität. Beteiligungsgesellschaften können auf die Zurückhaltung der Banken bei der Kreditvergabe mit einer Erhöhung des Eigenkapitalanteils bei ihren Investitionen reagieren. Das heißt: Das,



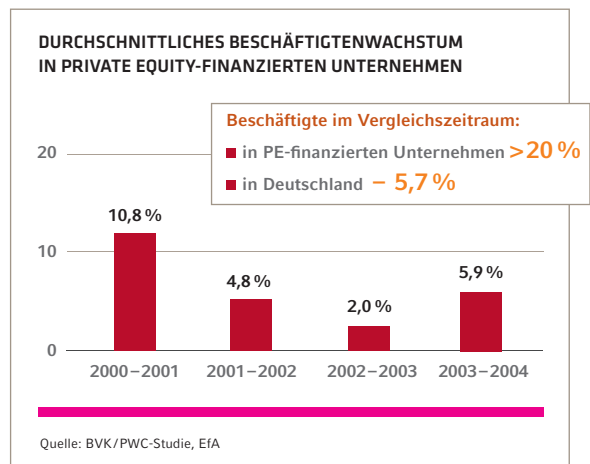
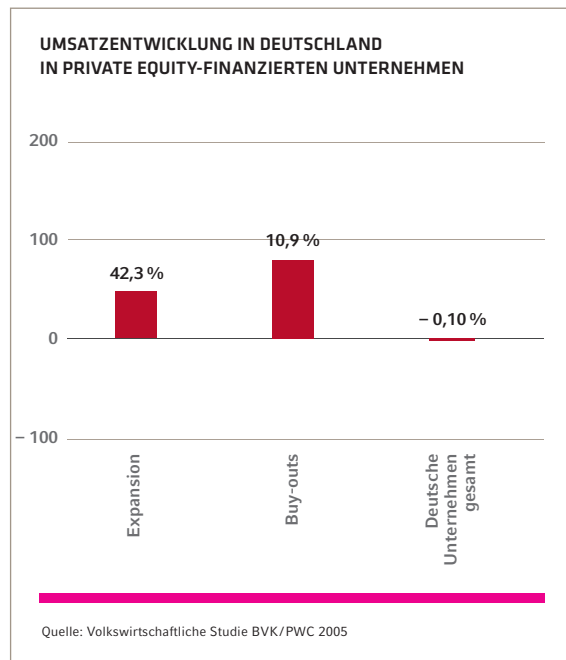
was zuvor auch mit dem Fremdkapital der Banken finanziert wurde, wird in Zukunft mit mehr Eigenkapital realisiert. Im Laufe des vergangenen Jahres ist deshalb z.B. die Eigenkapitalquote bei Buy-out-Transaktionen bereits von 30 auf mehr als 40 % gestiegen.

...AUF DEN UMSATZ AUS?

Private Equity-finanzierte Unternehmen haben in der Regel jedoch nicht nur eine bessere Eigenkapitalausstattung, sondern weisen auch ein höheres Umsatzwachstum aus – ein klares Plus für die deutsche Wirtschaft.

...AUF DIE BESCHÄFTIGUNG AUS?

Die Entwicklung in den letzten Jahren hat gezeigt: Firmen mit Private Equity-Investoren schaffen im Durchschnitt mehr Arbeitsplätze als Firmen, die nicht durch Private Equity finanziert werden. Zum Jahresende 2007 waren die in Deutschland aktiven Private Equity-Gesellschaften mit insgesamt über 31 Milliarden Euro an mehr als 6.400 meist kleinen und mittleren Unternehmen beteiligt. Diese erwirtschafteten mit über 1,2 Millionen Beschäftigten Jahresumsätze in Höhe von 212 Milliarden Euro.



7

GLOSSAR

EINIGE WICHTIGE FACHTERMINI

BUSINESSPLAN

Geschäftsplan eines Unternehmens, in dem die Vorhaben, Ziele und die Wege, um diese zu erreichen, aufgeführt und quantifiziert sind

BUY-BACK

Exit-Variante (**EXIT**), bei der die Anteile durch die Altgesellschafter zurückgekauft werden

BUY-OUT

Unternehmensübernahme durch Eigenkapitalinvestoren und Management

CLOSING

Teilweiser oder völliger Abschluss einer Transaktion oder eines Fonds

DEBT

Fremdkapitalfinanzierung, i. d. R. über gesicherte Bankkredite

DIREKTE BETEILIGUNG

Einbringung zusätzlichen Gesellschaftskapitals in eine Kapitalgesellschaft, Investor wird Mitgesellschafter

DUE DILIGENCE

Detaillierte Untersuchung, Prüfung und Bewertung eines potentiellen Beteiligungsunternehmens als Grundlage für die Investitionsentscheidung

EBIT

Earnings Before Interest and Taxes – ordentliches Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern: Maßstab, der bei der Unternehmensbewertung auf schuldenfreier Basis Anwendung findet

EBITDA

Ordentliches Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern und Abschreibungen, einschließlich Abschreibungen auf Goodwill

EQUITY

Eigenkapital

EXIT

Ausstieg eines Investors aus einer Beteiligung durch Veräußerung seines Anteils im Wege von:

- Börsengang
- Fusion durch den Verkauf des Unternehmens an einen Wettbewerber oder ein Großunternehmen (Trade Sale)
- Rückkauf der Anteile durch die Altgesellschafter (Buy-back)
- Verkauf an einen anderen Investor (Secondary)

FUNDRAISING

Einwerben eines Private Equity-Fonds; Startphase eines Fonds, in der institutionelle, industrielle oder private Anleger gewonnen werden, die Kapital in einen Fonds einzahlen

GROWTH CAPITAL

Anderer Ausdruck für Wachstums- oder Expansionskapital

INSTITUTIONELLE INVESTOREN

Große Institutionen, z. B. Kreditinstitute, Versicherungen, Pensionsfonds oder Großunternehmen, die in Eigenkapitalfonds investieren

LBO

Leveraged Buy-out – überwiegend fremdkapitalfinanzierter Unternehmenskauf

MBI

Management Buy-in – Übernahme eines Unternehmens durch ein externes Management mit der (finanziellen) Unterstützung von Eigenkapitalinvestoren

MBO

Management Buy-out – Übernahme eines Unternehmens durch das vorhandene Management, in der Regel mit Hilfe von Eigenkapitalinvestoren

PRIVATE EQUITY

Oberbegriff für alle Eigenkapitalanlageformen: Venture Capital, Buy-outs und Mezzanine-Kapital – Beteiligungskapital im weitesten Sinne

SEED CAPITAL

Finanzierung der Ausreifung und Umsetzung einer Idee in verwertbare Resultate bis hin zum Prototyp, auf dessen Basis ein Geschäftskonzept für ein zu gründendes Unternehmen erstellt wird

SPIN-OFF

Ausgliederung und Verselbständigung einer Abteilung oder eines Unternehmensteils aus einer Unternehmung/einem Konzern; Spin-offs bieten Unternehmen die Möglichkeit, durch Umwandlung eines Unternehmensteils in eine Beteiligung kurzfristig Kapital zu erlangen; Spin-offs können auch der erste Schritt zu einem kompletten Verkauf eines Unternehmensteils sein

TURNAROUND FINANCING

Finanzierung eines Unternehmens, das sich nach Überwindung von Schwierigkeiten (z. B. Absatzprobleme) wieder aufwärtsentwickeln soll

VENTURE CAPITAL

Eigenkapital für die Finanzierung der Gründungs- und Wachstumsphase von jungen, meist technologieorientierten Unternehmen

8

IMPRESSUM

HERAUSGEBER

**Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungs-
gesellschaften – German Private Equity and
Venture Capital Association e. V. (BVK)**

Reinhardtstraße 27c · 10117 Berlin

Telefon +49 30 306982-0

Telefax +49 30 306982-20

www.bvkap.de · bvk@bvkap.de

REDAKTION

Friederike Seliger

REDAKTIONSSCHLUSS

März 2009

Der Nachdruck, auch von Auszügen, bedarf
der Zustimmung des BVK.

LAYOUT, GRAFIK UND PRODUKTION

kakoi Berlin

[Redacted]

[Redacted]

[Redacted]

[Redacted]