

PRIVATE EQUITY BRIEF



➔ Venture Capital – aus Ideen Innovationen machen

Wie werden aus Ideen innovative Unternehmenskonzepte? Zahlreiche junge Unternehmen zeigen dies eindrucksvoll überall in Deutschland. Doch um aus ihren Konzepten marktfähige Produkte zu machen, brauchen junge Unternehmen Kapital. Banken scheuen Innovationsfinanzierungen aufgrund des hohen Risikos. Venture Capital-Gesellschaften sehen jedoch nicht nur die Risiken – sie sehen vor allem die Chancen. Venture Capital ist ein Teil von Private Equity, von dem junge Unternehmen profitieren. Beteiligungskapital ist sehr flexibel und es kann ganz individuell den Anforderungen der Unternehmen angepasst werden.

So werden mit Venture Capital Geschäftsideen realisiert und junge, meist technologieorientierte Unternehmen bis zur Markteinführung und Etablierung finanziert. Primär dient es als Innovationskapital, die Beteiligungsgesellschaften unterstützen aber auch ihre noch unerfahrenen Unternehmer mit Management-Expertise. Somit kommt Venture Capital bei der Entwicklung und Umsetzung neuer Technologien eine entscheidende Bedeutung zu.

Große Chancen für Unternehmen, hohes Risiko für VC-Gesellschaften

Deutschland ist ein weltweit führender Forschungsstandort mit anerkannten Einrichtungen. Erst mit Venture Capital können viele der dort erzielten Forschungsergebnisse volkswirtschaftlich nutzbar gemacht und kommerzialisiert werden. Venture Capital-Investitionen sind für die Beteiligungsgesellschaften mit großen Chancen, aber auch mit hohem Risiko verbunden. Die Gründerteams kommen oft aus den forschungsnahen Naturwissenschaften und verfügen kaum über kaufmännisches Know-how.

Dabei sind sowohl der Finanzbedarf junger Unternehmen, als auch das Verlustrisiko überdurchschnittlich hoch. Das disqualifiziert junge Technologieunternehmen für eine traditionelle Finanzierung über Bankkredite. Venture Capital-Gesellschaften bieten sich deshalb als idealer Finanzierungspartner an. Sie berücksichtigen die überdurchschnittlichen Wachstumschancen der Start-ups: Innovative Technologien mit der Chance auf Marktneuheiten sowie ein hochmotiviertes und hochqualifiziertes Personal.

[Weiter auf Seite 2](#)



... aus Ideen Innovation machen

Kapitalmangel in Deutschland Der Erfolg setzt sich im Wesentlichen aus drei Faktoren zusammen: Innovation, Management und Kapital. In Deutschland existiert derzeit ein großer Engpass beim Faktor Kapital. Dem Kapitalbedarf junger Technologieunternehmen steht ein begrenztes Angebot von Seiten der deutschen Venture Capital-Branche gegenüber, denn es existiert nur noch eine geringe Zahl aktiver Venture Capital-Gesellschaften. Diese hatten in den letzten Jahren Schwierigkeiten, Kapital für ihre Fonds bei professionellen Anlegern weltweit einzuwerben. Nicht zuletzt sind diese Schwierigkeiten auf die unzureichenden rechtlichen Rahmenbedingungen für Beteiligungsgesellschaften in Deutschland zurückzuführen.

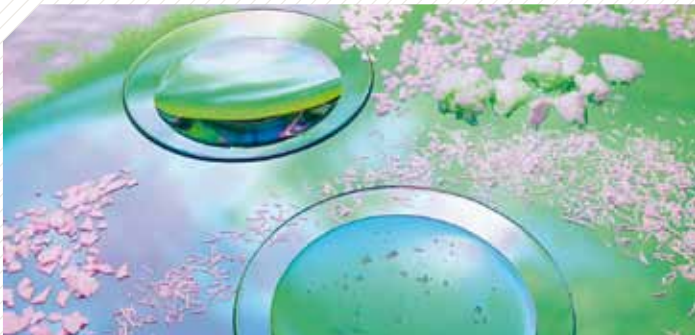
Deutschland ist die größte Volkswirtschaft Europas, verfügt aber über die im Verhältnis kleinste Venture Capital-Branche. Dabei belegen wissenschaftliche Studien die Bedeutung von Venture Capital für den Erfolg von Unternehmen und das Wirtschaftswachstum. So wies erst kürzlich Deutsche Bank Research die Impulswirkung von Venture Capital auf das Wirtschaftswachstum, basierend auf Daten von 14 europäischen Ländern und den USA, für den Zeitraum 1989 bis 2009 nach. Demnach würde ein Anstieg der Venture Capital-Investitionen im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt um 0,1 Prozentpunkte zu einem zusätzlichen Wirtschaftswachstum von 0,3 Prozentpunkten führen, ein entsprechender Anstieg bei den Seed-/Start-up-Investitionen zu einem zusätzlichen Wachstum von 0,96 Prozentpunkten.

Notwendiges Engagement der öffentlichen Hand Bund und Länder erkannten die Finanzierungsschwierigkeiten zwar frühzeitig und initiierten eine Förderstruktur. Allerdings drohen diese Initiativen aufgrund des Kapitalmangels im privaten Bereich zu verpuffen, da die öffentlichen Venture Capital-Gesellschaften auf die Zusammenarbeit mit den Privaten angewiesen sind.

Dementsprechend kann das finanzielle Engagement des Staates nur ein Schritt zur Überwindung des Finanzierungseinganges bei Venture Capital sein. Vielmehr sollten den Marktakteuren wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen geboten werden. Von Seiten der Venture Capital-Branche ist eine international wettbewerbsfähige Regulierung der Branche überfällig, da die aktuellen Regelungen besonders potentielle ausländische Investoren abschrecken. Die deutsche Beteiligungsbranche benötigt einen gesetzlichen Kapitalmarktrahmen, der sowohl aufsichtsrechtliche als auch steuerrechtliche Regelungen enthält. Der BVK hat hier bereits 2009 ein umfassendes Konzept („Vorschlag für einen Private Equity-Kapitalmarktrahmen“) vorgelegt.

Daneben ist es notwendig, jene bestehenden öffentlichen Beteiligungsprogramme fortzuführen, die dazu beitragen, Kapital für deutsche Venture Capital-Fonds zu mobilisieren. Es gilt, die Investorenbasis in Deutschland mit geeigneten Maßnahmen zu verbreitern und neue Investoren zu gewinnen. In diesem Zusammenhang steht das im Koalitionsvertrag angekündigte öffentliche Garantieprogramm für institutionelle Investoren, das unbedingt zeitnah umgesetzt werden sollte.

Erfolge von Private Equity und Portfoliounternehmen



Cognis: Chemiekonzern mit Umweltbewusstsein

Cognis: Langfristiges Investment führt zu erfolgreichem, internationalem Wachstum.

Eine Geschichte aus dem Umbau der Deutschland AG: Ein deutscher Konzern trennt sich von einem Unternehmensteil, der nicht zu seinem Kerngeschäft gehört. Die Käufer, zwei Private Equity-Gesellschaften, entwickeln das Unternehmen zu einem Weltmarktführer. Der Wert des Unternehmens

steigt und stößt auf das Interesse eines anderen Konzerns, der das Unternehmen schließlich kauft. Diese Geschichte ist typisch für die Bedeutung von Private Equity in Deutschland – und es ist die Geschichte von Cognis. Im Juni 2010 wurde das Spezialchemieunternehmen Cognis an den BASF-Konzern verkauft. Cognis beschäftigt in Deutschland mehr als 2.000 – weltweit sogar 5.500 – Mitarbeiter und verzeichnete zuletzt einen Jahresumsatz von rund 2,6 Mrd. Euro. Das Unternehmen wurde fast zehn Jahre lang von Beteiligungsgesellschaften finanziert und durch eine „Buy-and Build-Strategie“ zu einem der führenden Unternehmen seiner Branche entwickelt.

Cognis besitzt fast 60 Tochter-Gesellschaften in der Standard- und Spezialchemie und hat Kunden unter anderem in der Ernährungs- und Kosmetikindustrie sowie in der Textil- und Kunststoffbranche. Das Unternehmen wurde 1999 als 100-prozentiges Tochterunternehmen des Düsseldorfer Waschmittel- und Klebstoffkonzerns Henkel gegründet, der den Unternehmensbereich Chemieprodukte ausgliedern wollte. Bereits ein Jahr später entschied Henkel, Cognis zu verkaufen, um sich voll und ganz auf seine Kerngeschäftsfelder konzentrieren zu können. Neue Eigentümer wurden die Private Equity-Gesellschaften Permira und Goldman Sachs Capital Partners.

Einstieg von Private Equity mit dem Ziel einer erfolgreichen Restrukturierung

Strategie der neuen Eigentümer war ein

tiefgreifender organisatorischer Umbau, das Fokussieren auf Kerngeschäftsfelder und die Penetration der internationalen Zielmärkte. Im ersten Schritt war dabei der Aufbau einer Organisation notwendig. Als Henkel-Abteilung fehlten dem damaligen Cognis eine Geschäftsführung, eine Rechts- und Controlling-Abteilung und das Personalwesen. Zudem musste in dieser Frühphase des Engagements ein nachhaltiges Geschäftsmodell mit dem entsprechenden Produkt- und Kundenportfolio entwickelt werden. Dass sich schon damals auf das Segment der „grünen Chemie“ konzentriert wurde, hatte im Nachgang betrachtet beinahe visionären Charakter.

Nicht nur, dass Cognis zehn Jahre später Weltmarktführer in grüner Chemie ist, darüber hinaus ließ das robuste Geschäftsmodell Cognis die Weltwirtschaftskrise der vergangenen Jahre nur wenig spüren. Während die Chemieindustrie weltweit viele Standorte vorübergehend schließen musste, konnte das Monheimer Unternehmen in den vergangenen Jahren steigende Gewinnzahlen vermelden.

Im Frühjahr 2003 kaufte Cognis das britische Unternehmen Laporte Performance Chemicals mit dem Ziel, seine Marktposition in Großbritannien zu verbessern. Es folgten 2004 erste Schritte zur Verbesserung der Organisationsstruktur des Unternehmens. „Die fünf strategischen Geschäftseinheiten erhielten die Verantwortung für alle marktrelevanten Geschäftsprozesse einschließlich Research & Technology, Produktion sowie Teile des Einkaufs und des Supply Chain Managements“, berichtet Dr. Antonio Trius, Geschäftsführer von Cognis. „Damit wollten wir die Markt- und Kundenorientierung noch konsequenter umsetzen.“

Auf den ersten Zukauf folgten weitere: 2006 übernahm Cognis den britischen Polymer-Spezialisten Cosmetic Rheologies sowie den norwegischen Zulieferer für die Nahrungsmittelindustrie, Napro Pharma AS. Mit der Übernahme von Napro Pharma stärkte Cognis seine Position als weltweit führender Anbieter von natürlichen Inhaltsstoffen für Nahrungsergänzungsmittel. Im Jahr 2009 erfolgte dann die US-Akquisition von Phyto-Source in Texas, einem Hersteller von Phytosterolen, um die strategische Ausrichtung auf den globalen Wellness-Trend zu komplettieren.

Unternehmensentwicklung von Beginn der Beteiligung an positiv

Im Sommer 2006 war der Verkauf beziehungsweise

der Börsengang von Cognis im Gespräch. Permira und Goldman Sachs Capital Partners haben sich nach gründlichem Abwägen jedoch bewusst dafür entschieden, ihr Investment weiterzuführen. Bis zu diesem Zeitpunkt hatte sich Cognis ausgezeichnet entwickelt: Der Jahresumsatz lag 2006 bei fast 3,4 Mrd. Euro.

Vier weitere Jahre blieb Cognis in den Händen der Beteiligungsgesellschaften. In dieser Zeit wurden unter anderem das Management Board vergrößert und Tochtergesellschaften in Indien und Malaysia gegründet.

Doch nicht nur Zukäufe wurden getätigt: 2008 trennte sich Cognis von margenschwachen Geschäftsbereichen im dreistelligen Millionenbereich. Kaum war der Spartenverkauf abgeschlossen, belastete die Wirtschaftskrise Cognis – wobei das Unternehmen bedingt durch sein Portfolio noch vergleichsweise glimpflich davonkam.

Spezialchemieprodukte sind insgesamt weniger abhängig von Konjunkturzyklen als etwa die Petrochemie (Herstellung von chemischen Produkten aus Erdgas und Erdöl), haben höhere Margen und wachsen oftmals schneller als chemische Massenprodukte.

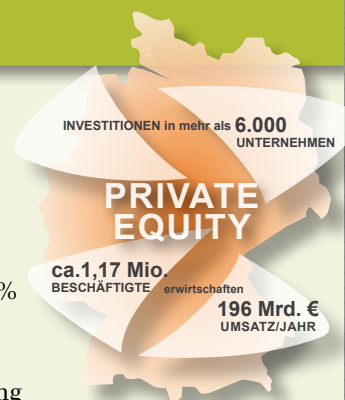
In das Jahr 2010 ist Cognis gut gestartet, die Ertragsaussichten haben sich wieder deutlich verbessert. Nicht zuletzt ein Grund, weshalb das Unternehmen auch für andere attraktiv wurde. Im Juni erfolgte dann der Verkauf an die BASF für einen Preis von 3,1 Mrd. Euro. BASF stärkt mit der Übernahme seine Position bei Spezialchemieprodukten, die in Reinigungsmitteln, Kosmetika und Körperpflegeprodukten verwendet werden. BASF-Vorstandschef Jürgen Hambrecht ließ auch während der Pressekonferenz keinen Zweifel an der perfekten Weiterentwicklung von Cognis durch die Private Equity-Eigentümer: „Das Cognis-Management-Team hat in den vergangenen Jahren einen exzellenten Job gemacht, die Firma zu restrukturieren und das Portfolio zu bereinigen. Ich bin persönlich davon überzeugt – und freue mich, das sagen zu dürfen – dass die Aquisition von Cognis eine nahezu ideale Ergänzung für die BASF ist. Cognis ist viel näher an seinen Kunden, als wir das sind und insofern deutlich mehr marktorientiert als BASF.“

Barometer



Private Equity in der deutschen Wirtschaft

- Investitionsvolumen von Private Equity-Gesellschaften in deutsche Unternehmen im Jahr 2009: 2,7 Mrd. € in 1.208 Unternehmen
- Zahl der Private Equity-finanzierten Unternehmen, in die deutsche Beteiligungsgesellschaften investiert haben: 6.000
- Anteil der Umsätze von Private Equity-finanzierten Unternehmen am Bruttoinlandsprodukt: 8,5 %
- Anzahl der Beschäftigten in Private Equity-finanzierten Unternehmen: 1,17 Mio.
- Weltweit stehen Private Equity-Gesellschaften über 900 Mrd. € für Investitionen zur Verfügung



Meinungen



Rolf Eckrodt, Vorsitzender des Aufsichtsrats der Tognum AG, Friedrichshafen

Private Equity macht Unternehmen konkurrenzfähig

Vor dem Hintergrund der aktuellen Entwicklungen auf der regulatorischen Seite sowie den Finanzmärkten möchte ich kurz auf Private Equity in Deutschland eingehen. Ich bin fest davon überzeugt, dass Private Equity einen erheblichen Nutzen für deutsche Unternehmen darstellt und diese im internationalen Wettbewerb auch durch

Finanzierungsmittel aus dem Ausland konkurrenzfähiger macht. Dies trägt auch zum volkswirtschaftlichen Wachstum bei.

Ein Beispiel dafür, wie gut das Engagement von Beteiligungsgesellschaften für deutsche Unternehmen sein kann, ist der Verkauf des Dieselmotorenbauers MTU Friedrichshafen (heute Tognum) durch Daimler an die schwedische Private Equity-Gesellschaft EQT im Jahr 2005. Dem Unternehmen

wurden nicht nur umfangreiche finanzielle Mittel bereitgestellt (Investitionen wurden von zuvor ca. 60-70 Mio € pro Jahr auf ca. 150-160 Mio € pro Jahr verdoppelt),

die Anzahl der Mitarbeiter stieg dabei innerhalb von zwei Jahren von rund 7000 auf mehr als 8000. Auch das notwendige Know-how in Form eines aktiven Beirats, besetzt mit erfahrenen Industrieexperten, wurde zur Verfügung gestellt. Das unternehmerisch agierende Management wurde so sehr effizient beim Wachstum, der Strategie und dem späteren Gang an die Börse unterstützt.

Diese Erfolgsgeschichte ist kein Einzelfall. Zahlreiche Unternehmen profitieren hierzulande von einer solchen Konzeption. Es ist daher wichtig, dass die Bedeutung von Beteiligungskapital für deutsche Unternehmen und die deutsche Wirtschaft anerkannt wird, beispielsweise durch die lange überfällige Einführung eines international wettbewerbsfähigen Rechtsrahmens für Private Equity hierzulande. In Deutschland bleiben wichtige Wachstumspotenziale ungenutzt, während seriöse Private Equity-Aktivitäten in anderen Ländern eine weitaus höhere Wertschätzung genießen.

Fragen ?

Gestellte und ungestellte Fragen zu Private Equity

? **Engagieren sich Private Equity-Gesellschaften nur kurzfristig?**

➔ Antwort: Nein, diese Annahme ist falsch. Private Equity-Gesellschaften sind langfristig orientierte Investoren, die am nachhaltigen Wachstum der Unternehmen interessiert sind, in die sie investieren. Es ist in ihrem ureigensten Interesse, dass die Unternehmen werthaltiger werden und wachsen. Nur so können diese eines Tages erfolgreich verkauft oder an die Börse gebracht werden. Eine aktuelle BVK-Analyse von Beteiligungverkäufen bei deutschen Unternehmen, beziehungsweise durch deutsche Beteiligungsgesellschaften hat eine durchschnittliche Haltedauer von 52 Monaten ergeben. Dazu wurden 539 Verkäufe zwischen 1989 und 2009 analysiert.

Weiteres Resultat: 45 % der veräußerten Unternehmen wurden mindestens vier Jahre gehalten, jede fünfte Beteiligung sogar länger als sechs Jahre.

Dieser Trend wird auch durch eine internationale Erhebung bestätigt: In der Studie „Globalization of Alternative Investments“ analysierte Josh Lerner, Professor an der Harvard Business School, US-amerikanische Buy-Outs (Mehrheitsübernahmen) zwischen 1970 bis 2007. Es ergab sich eine durchschnittliche Beteiligungsdauer von 50 Monaten. 58 % der untersuchten Beteiligungen wurden erst nach fünf oder mehr Jahren veräußert.



Mehr Fragen und Antworten finden Sie auf unserer Website unter: www.wir-investieren.de