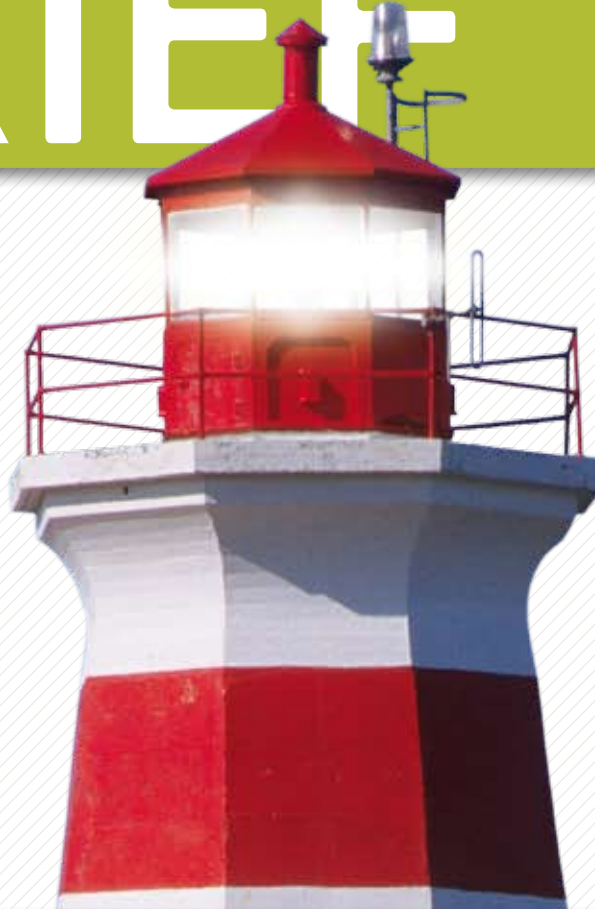


# PRIVATE EQUITY BRIEF



## ➔ Private Equity: Positive Signale für den deutschen Mittelstand

Die Finanzmarktkrise hat in Deutschland tiefe Spuren hinterlassen. Insbesondere der deutsche Mittelstand wurde im vergangenen Jahr kräftig gebeutelt. Die Eigenkapitaldecke vieler Unternehmen erwies sich als zu dünn, in Zeiten knapper Kredite wurde die Abhängigkeit von den Banken zu einem echten Problem. Deshalb überrascht es nicht, dass viele Mittelständler jetzt aktiv gegensteuern wollen, um künftig besser gerüstet zu sein: Der Trend geht zur Eigenkapitalfinanzierung. Dabei zeigen sich die Unternehmer auch gegenüber externen Investoren aufgeschlossener.

### Mehr Offenheit gegenüber Beteiligungskapital

Zu diesem Ergebnis kommt auch die jüngst veröffentlichte Studie „Wachstum und Unabhängigkeit durch Eigenkapitalfinanzierung“ von der Technischen Universität München. Fazit: Mehr als 60 % der befragten Unternehmen möchten zukünftig ihre Finanzierungsstrategie verändern, wobei Eigenkapital einen höheren Stellenwert einnehmen soll. „Deutschland muss einen Weg finden, um sowohl nachfrageseitig, also für die Unternehmen,

als auch angebotsseitig, also für die Investoren, einen aktiveren Markt für Eigenkapital zu entwickeln.“, sagt Prof. Dr. Christoph Kaserer von der TU München. „Dazu gehört unter

anderem auch die Schaffung attraktiver Rahmenbedingungen für Private Equity. Nur dann wird auch der Mittelstand in seiner Breite von dieser Entwicklung profitieren.“

Ein Grund für den Trend zur Eigenkapitalfinanzierung ist darin zu sehen, dass die Transparenzanforderungen, die Eigen- und Fremdkapitalgeber an die Unternehmen stellen, nicht mehr stark voneinander abweichen. Ein Kapital suchendes Unternehmen muss heute nämlich gegenüber der Bank ähnlich viele Informationen offenlegen wie beispielsweise gegenüber einer Beteiligungsgesellschaft. Außerdem führt der zunehmende Innovationsdruck zu einem steigenden Kapitalbedarf, der aufgrund der eingeschränkten Kreditvergabe nur durch zusätzliches Eigenkapital gedeckt werden kann. Deswegen waren Eigenkapitalfinanzierungen von 50 % und mehr Gang und Gäbe, wie im Fall von TMD Friction. Es hat im vergangenen Jahr sogar zahlreiche „All-Equity-Deals“ – also Mehrheitsbeteiligungen mit 100 % Eigenkapitaleinsatz – gegeben. Diese Entwicklung wird sich aller Voraussicht nach auch 2010 fortsetzen, von den Banken kann auch in Zukunft nicht mit ausreichender Unterstützung gerechnet werden.

Weiter auf Seite 2

## ➔ ... Positive Signale für den deutschen Mittelstand

Auf dem Weg zu intakten Eigenkapitalmärkten gibt es laut Studie jedoch noch zahlreiche Hindernisse, die die Unternehmensfinanzierung durch Private Equity in Deutschland erschweren – vor allem

### Viele Hindernisse trotz guter Voraussetzungen

mangelt es an den richtigen Rahmenbedingungen. Der Gesetzgeber muss demnach die Voraussetzungen für Eigenkapital international wettbewerbsfähig machen und auch die steuerliche Benachteiligung von Eigenkapital gegenüber Fremdkapital überwinden. Unter dieser Diskriminierung leiden vor allem kleine und mittlere Unternehmen, die keinen direkten Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten haben. Zudem sind hierzulande bislang nur vereinzelte Versuche unternommen worden, Eigenkapital für nicht-börsennotierte Unternehmen – also Private Equity – leichter zugänglich zu machen. Andere Länder, wie etwa Frankreich oder Großbritannien, haben hier sowohl durch steuerliche als auch gesellschafts- und finanzmarktrechtliche Maßnahmen dafür gesorgt, dass die Bereitstellung von Beteiligungskapital für Unternehmen deutlich verbessert wurde.

Von einer solchen Entwicklung würde insbesondere der deutsche Mittelstand profitieren. Denn es sind insbesondere die vielen kleinen und mittelgroßen Private Equity-Fonds, die in diese Unternehmen investieren. Gäbe es mehr von diesen Fonds, könnten noch mehr deutsche Unternehmen von dem Kapital und Know-How der Beteiligungsgesellschaft

profitieren. Deutschland hat einen hochinnovativen Mittelstand. Innovationen brauchen Kapital. Deshalb braucht Deutschland mehr heimische Beteiligungsgesellschaften.

### Private Equity verhilft zu hohen Eigenkapitalquoten

Dass Private Equity deutschen Unternehmen gut tut, zeigt auch

der Blick auf die Eigenkapitalquoten: Bereits vor der Finanzkrise betrug die Eigenkapitalquote der Private Equity-finanzierten Unternehmen im Schnitt 30 % – und war damit deutlich höher als die durchschnittliche Eigenkapitalquote deutscher Unternehmen, die laut einer Studie des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW) bei etwa 17 % liegt. In den Jahren 2008 und 2009 sind die Eigenkapitalquoten bei Private Equity-finanzierten Unternehmen in Europa auf nahezu 43 % angestiegen, im ersten Halbjahr 2009 sogar auf rund 55 %, so eine Erhebung von Standard & Poor's.

Im deutschen Mittelstand gibt es eine Vielzahl von hervorragend geführten Unternehmen, die national oder international richtungsweisend in ihrem Marktsegment sind. In Umbruchsituationen, wie im Falle einer Unternehmensnachfolge, aber auch beim weiteren Unternehmenswachstum können Private Equity-Gesellschaften mit ihrer Kapitalkraft und ihrem Know-how eine wichtige Stütze sein. Immer mehr Unternehmen erkennen in diesen Wochen und Monaten, dass Beteiligungsgesellschaften in der Lage sind, zur Lösung der unternehmerischen Herausforderungen beizutragen.

## Erfolge von Private Equity und Portfoliounternehmen

### Masa AG – Wachstum und Unabhängigkeit durch Mezzanine-Kapital



Modernste Technik: XL-Version der Masa Steinfertigungsmaschinen mit einem Gesamtgewicht von über 40 Tonnen

Bauvorhaben gibt es weltweit – und überall dort, wo ein Bauvorhaben umgesetzt wird, bedarf es entsprechender Technik für die Baustoffindustrie. Wer ein Haus bauen will, für den sind Materialien wie Beton, Porenbeton oder Kalksandstein meist unverzichtbar. Aus diesen Stoffen werden in hochkomplexen Anlagen und mittels spezieller Verfahren Steine produziert. So ist es zum Beispiel ein längerer Prozess, bis aus Quarzsand, Kalk oder Zement ein fertiger Block Porenbeton entsteht. Ein Unternehmen, das Maschinen für die Produktion solcher Baustoffe herstellt, ist die Masa AG aus Andernach.

### Vom Traditionsunternehmen zur weltweit aktiven Unternehmensgruppe

Vor mehr als 100 Jahren war Masa noch ein

traditioneller Handwerksbetrieb – heute ist es eine international aufgestellte Unternehmensgruppe und ein erfolgreicher Anbieter in diesem Marktsegment. Masa ist bereits seit vielen Jahren führender Hersteller von Maschinen und kompletten Anlagen zur Produktion aller Arten von Beton-, Porenbeton- und Kalksandsteinen.

Das Unternehmen konnte in den vergangenen Jahren vom Wachstum einzelner Regionen – insbesondere Asien, dem Mittleren Osten und Osteuropa – profitieren. Die Unternehmensgruppe, die weltweit zahlreiche Tochtergesellschaften hat, beschäftigt heute mehr als 800 Mitarbeiter.

Seit der Gründung im Jahr 1905 befindet sich die Masa-Gruppe in Familienbesitz, in einer kurzen Zwischenphase mit einem einzigen „familienfremden“ Minderheitsgesellschafter. Da ein möglicher Anteilsverkauf des „externen“ Gesellschafter nicht im Sinne der Gründerfamilie war, beschloss das Unternehmen im Jahr 2007, diese Anteile zurückzukaufen. Dafür wurde Kapital gebraucht. Unabhängig davon ist eine solide Eigenkapitalbasis natürlich auch eine wichtige Voraussetzung für weiteres Wachstum.

Aufgrund dieser Ausgangssituation begann Masa, sich nach einem geeigneten Finanzierungspartner umzusehen. Langfristige Kredite waren allerdings nicht der Weg, den die Masa-Gruppe gehen wollte, stattdessen favorisierte das Unternehmen die Aufnahme von Mezzanine-Kapital, einer Finanzierungsform, die aus finanzieller Sicht Eigenkapital ist, aus steuerlicher Sicht hingegen Fremdkapital darstellt. Der Vorteil für ein Unternehmen besteht darin, dass es wirtschaftliches Eigenkapital erhält, aber dem Kapitalgeber keine Gesellschafterrechte einräumen und keine Sicherheiten stellen muss.

Auf Empfehlung kam Masa mit der CBG COMMERZ Beteiligungskapital GmbH & Co. KG (CBG) in Kontakt. „Wir haben uns für die Zusammenarbeit entschieden, weil die CBG nicht nur eine maßgeschneiderte Finanzierungslösung für uns entwickelt hat, sondern auch ein mittelstandsorientierter Partner ist“, sagt Dr. Dirk Bunthoff, Vorstandsvorsitzender der Masa-Gruppe. 2007 stellte die CBG dem Unternehmen Mezzanine-Kapital in Form von Genussrechten zur Verfügung. Auch die unternehmerische Unabhängigkeit der Masa-Gruppe ist gesichert, da das Engagement langfristig ausgelegt ist.

**Erfolgreich auch während der Wirtschaftskrise** Auch während der Finanz- und Wirtschaftskrise wurde deutlich, dass sich die Zusammenarbeit mit CBG für die Masa-Gruppe gelohnt hat, denn die Auswirkungen der Krise waren auch im Markt für Betonsteinanlagen zu spüren. Nichtsdestotrotz entwickelte sich Masa weiterhin positiv und konnte sich somit – auch aufgrund der internationalen Positionierung – gegenüber seinen Wettbewerbern nochmals absetzen. In Familienhand und mit mehr Eigenkapital realisierte das Unternehmen so erfolgreich zahlreiche Aufträge, beispielsweise für Projekte in den Vereinigten Arabischen Emiraten, Indien und Russland.

## Meinungen



Dr. Michael Fuchs, CDU  
stellvertretender Unions-Bundes-  
tagsfraktionsvorsitzender und  
Vorsitzender des Parlamentskreis  
Mittelstand (PKM)

### Beteiligungskapital – frisches Kapital für den Mittelstand, notwendiges Kapital für Wirtschaftswachstum

Es lässt sich trefflich darüber streiten, ob bzw. inwiefern die Wirtschafts- und Finanzkrise schon wieder Geschichte ist oder nicht. Fakt ist: Dass Deutschland bislang gut, besser als etliche andere Länder, durch die Krise gekommen ist, das ist in allererster Linie den mittelständischen Unternehmen zu verdanken. Doch auch an ihnen ist die Krise nicht spurlos vorbeigegangen. Dass die seit jeher schon

niedrige Eigenkapitalquote der Unternehmen in Deutschland im vergangenen Jahr nochmal gesunken ist, gibt Anlass zur Sorge. Allein schon wegen der Basel II-Vorgaben ist dies ein effektives Hindernis für Innovation und Wachstum. Und die Banken, die vielfach immer noch faule Kredite in ihren Büchern stehen haben, sind mehr denn je risikosensitiv, wenn nicht sogar risikoavers.

### Konsistenter Rahmen für Beteiligungskapital wird benötigt

„A und O“. Der Markt für Beteiligungskapital ist in Deutschland allerdings längst nicht so weit entwickelt wie in anderen europäischen Volkswirtschaften. Bereits in der letzten Legislaturperiode hatten wir – teilweise um den Preis erheblicher Kompromisse an den damaligen Koalitionspartner – mit dem MoRaKG einen ersten Anlauf unternommen, um die Rahmenbedingungen für Chancen- und Beteiligungskapital zu verbessern. Unter Berücksichtigung der Kritikpunkte, die die Europäische Kommission am MoRaKG hatte, soll es jetzt zügig einen neuen, stimmigen Aufschlag geben. Mir ist jedenfalls sehr daran gelegen, dass am Ende unserer Prüfungen ein konsistenter Rahmen für die Beteiligungskapitalbranche steht, der auch dem internationalen Vergleich standhalten kann.

Ausreichend Eigenkapital ist für jedes Unternehmen das

# Fakten



## Private Equity im Detail

### Private Equity fördert schnelleres Branchenwachstum

Eine aktuelle Studie des Weltwirtschaftsforums, „The Global Economic Impact of Private Equity Report 2010“, zeigt, dass Branchen, in denen Unternehmen durch Private Equity finanziert werden, schneller wachsen als andere.

In der Studie wurde der Einfluss von Private Equity auf 20 Branchen in 26 größeren OECD-Ländern zwischen 1991 und 2007 untersucht.

Ergebnis ist, dass Branchen, in die Private Equity-Gesellschaften in den letzten fünf Jahren investiert haben, eine höhere Wachstumsrate bezüglich Produktivität, Wertschöpfung und

Beschäftigung aufweisen. Private Equity trägt also dazu bei, dass Unternehmen in all diesen Bereichen schneller wachsen.

Damit ist auch die in der Öffentlichkeit weit verbreitete Annahme, der Einstieg eines Private Equity-Investors sei mit einem deutlichen Stellenabbau verbunden, klar widerlegt. Außerdem sind Branchen mit Private Equity-Investitionen keinen höheren Schwankungen als andere Branchen ausgesetzt, was sich insbesondere an der Beschäftigungsrate zeigt.



Die vollständige Studie finden Sie auf: [www.wir-investieren.de](http://www.wir-investieren.de)

# Fragen ?

## Gestellte und ungestellte Fragen zu Private Equity

**Frage: Wie finde ich den richtigen Eigenkapitalpartner?**

**Antwort:** Für die Finanzierung einer Geschäftsidee oder das weitere Wachstum eines Unternehmens wird Eigenkapital benötigt. Es gibt jedoch verschiedene Formen von Eigenkapitalinvestoren. Und nicht jeder Investor eignet sich für jedes Unternehmen oder jede Geschäftsidee, da sich die Gesellschaften in ihrer Ausrichtung sehr stark unterscheiden. So ist für junge Firmen, die wenig Sicherheiten, aber viele innovative Ideen bieten, eine Venture Capital-Gesellschaft der richtige Ansprechpartner. Daneben gibt es Beteiligungsgesellschaften, die sich in Form von Mehrheits- oder Minderheitsbeteiligungen an etablier-

teren Unternehmen engagieren. Sie finanzieren in Deutschland vor allem kleine und mittelständische Unternehmen, die Wachstumspotenzial haben oder auf der Suche nach einem Nachfolger sind. Um Unternehmern auf der Suche nach Beteiligungskapital Unterstützung und Orientierung zu bieten, bietet der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften die „Kapitalsuche“ auf seiner Website ([www.bvkap.de](http://www.bvkap.de)). Anhand verschiedener Kriterien können Gründer und Unternehmer hier gezielt nach der passenden Beteiligungsgesellschaft suchen und dann direkt Kontakt aufnehmen.



Mehr Fragen und Antworten finden Sie auf unserer Website unter: [www.wir-investieren.de](http://www.wir-investieren.de)

# Barometer



## Private Equity in der deutschen Wirtschaft

- Investitionsvolumen von Private Equity-Gesellschaften in deutsche Unternehmen im Jahr 2009: 2,36 Mrd. € in 1.179 Unternehmen
- Zahl der Private Equity-finanzierten Unternehmen, in die deutsche Beteiligungsgesellschaften investiert haben: 6.400
- Anteil der Umsätze von Private Equity-finanzierten Unternehmen am Bruttoinlandsprodukt: 8,5 %
- Anzahl der Beschäftigten in Private Equity-finanzierten Unternehmen: 1,2 Mio.
- Weltweit stehen Private Equity-Gesellschaften über 750 Mrd. € für Investitionen zur Verfügung

