

PRIVATE EQUITY BRIEF



➔ Automobilzulieferer in der Krise Was Private Equity tut, um seine Unternehmen zu unterstützen

Die weltweite Konjunktur- und Wirtschaftskrise hat nicht nur die Fahrzeughersteller von Audi bis VW, sondern inzwischen auch die Automobilzulieferbranche hart getroffen. In vielen deutschen Zeitungen ist derzeit zu lesen, dass infolge der Krise zahlreiche namhafte Zulieferunternehmen Insolvenz anmelden oder zumindest herbe Rückschläge und Umsatzeinbußen in Kauf nehmen mussten. Zu den insolventen Unternehmen gehören bekannte Namen wie die Walz- und Umform-Technik (HWU), D&W, Geiger, Kittel Supplier, Wagon Automotive, Edscha oder TMD Friction. Andere große Zulieferer, wie Leoni, Bosch, Hella, Getrag, ZF oder die Schaeffler-Gruppe, befinden sich in zum Teil gravierenden wirtschaftlichen Schwierigkeiten und reagieren mit Kurzarbeit und Stellenabbau. Die ganze Branche ist also betroffen. Experten gehen davon aus, dass die Hälfte der ca. 1.500 deutschen Zulieferer insolvenzgefährdet ist. Laut Gregor Matthies, Automobilexperte der Unternehmensberatung Bain & Company, wird bis Ende 2009 die weltweite Automobilproduktion gegenüber 2007 um elf Millionen auf 62 Millionen Wagen einbrechen. Frühestens 2012 werde wieder das Produktionsniveau von 2007 erreicht.

Unter den bereits genannten Automobilzulieferern sind auch Private Equity-finanzierte Unternehmen. Ein Beispiel dafür ist das Unternehmen Edscha. Noch im Dezember hatte der Eigentümer wegen der gesamtwirtschaftlich schwierigen Situation des Unternehmens zusätzliches Kapital zur Überwindung der Krise zur Verfügung gestellt. Leider hat das nicht gereicht: Edscha ist aufgrund eines herben Umsatzeinbruches und trotz der Kapitalspritze insolvent geworden. Auslöser war ein erneuter, nie da gewesener Umsatzrückgang. Vor einer solchen Entwicklung ist leider kein Unternehmen gefeit.

Private Equity-finanzierte Unternehmen stehen somit vor den gleichen großen Herausforderungen wie alle anderen Unternehmen. Zugute kommt ihnen in diesem schwierigen Umfeld, dass sie oftmals über eine deutlich höhere Eigenkapitalquote verfügen wie vergleichbare Firmen in Familienbesitz. Die Eigenkapitalquote bei Private Equity-Investitionen im Jahre 2004 lag bei durchschnittlich 30 % (2008: 42,9 %), während deutsche Mittelständler laut Zahlen des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes lediglich auf Eigenkapitalquoten von 15 % kamen. [Weiter auf Seite 2](#)

Unter den bereits genannten Automobilzulieferern sind auch Private Equity-



... Automobilzulieferer

In der aktuellen Situation wirkt die Verfügbarkeit von

Eigenkapital stabilisierend: wenn Banken frisches Kapital nicht mehr zur Verfügung stellen wollen, wird Eigenkapital besonders wichtig um Liquiditätsengpässe zu überbrücken.

In den vergangenen Wochen und Monaten haben vor diesem Hintergrund zahlreiche Beteiligungsgesellschaften ihre Portfoliounternehmen mit zusätzlichem Kapital unterstützt. Ein Beispiel dafür ist die Private Equity-Gesellschaft KKR, welche die Autowerkstatt-Kette A.T.U. mit zusätzlichem Kapital in Höhe von 140 Mio. € versorgt hat. Hintergrund waren zwei aufeinander folgende milde Winter, die ein entsprechend schwaches Winterreifengeschäft für A.T.U. bedeuteten. In vielen Fällen wird eine nachhaltige Stärkung der Unternehmen in der Krise allerdings nur dann zu erreichen sein, wenn der Zuschuss frischer Liquidität durch den Investor durch einen Beitrag der Gläubiger des Unternehmens in Form eines Forderungsverzichts ergänzt wird.

Gelingt dies nicht, ist eine Insolvenz oft der einzige verbleibende Ausweg, um den Unternehmen Perspektiven für einen Neustart zu eröffnen.

All dies verdeutlicht den Willen und das Bestreben von Private Equity-Gesellschaften, ihre Portfoliounternehmen nicht nur im Automobilzulieferbereich auch in Zeiten der Rezession zu stärken. Leider kann kein Eigentümer – auch nicht Private Equity-Gesellschaften – garantieren, dass die erforderlichen Beiträge aller Beteiligten, auch der Banken, geleistet werden, damit sein Unternehmen diese außergewöhnliche Krise unbeschadet überstehen wird. Doch wie jeder verantwortungsvolle Eigentümer setzen auch Private Equity-Gesellschaften alles daran, ihre Unternehmen durch den Sturm zu lotsen. Aus ureigenem Interesse: Die Insolvenz bedeutet für einen Eigentümer immer den Totalverlust seines Einsatzes. Das will jeder vermeiden, solange es noch Alternativen gibt.

Dr. Hanns Ostmeier | Stellvertretender Vorstandsvorsitzender
Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK)

Erfolge



von Private Equity und Portfoliounternehmen



Produktionsprozess bei der Novalad AG

Novalad AG: Mit Beteiligungskapital Visionen verwirklicht

Auch in wirtschaftlich schwierigen Zeiten unterstützen deutsche Beteiligungsgesellschaften ihre Portfoliounternehmen. Dies zeigt ein aktuelles Beispiel: Die Novalad AG aus Dresden. Dem im Bereich der Organischen Leuchtdioden-Technologie (OLED) erfolgreich tätigen Unternehmen wurden unter anderem von deutschen Wagniskapitalgebern jüngst 8,5 Mio. € an zusätzlichem Eigenkapital zur Verfügung gestellt – trotz der allgemeinen Unsicherheiten an den Finanzmärkten. Dies verdeutlicht den Willen und das Bestreben von Beteiligungsgesellschaften, ihre Portfoliounternehmen auch in Zeiten der Finanzkrise zu stärken und mit weiterem Kapital auszurüsten.

Die jüngste Finanzierungsrunde war die Dritte seit der erstmaligen Venture Capital-Finanzierung des damals jungen Unternehmens im Jahr 2003.

Stetiges Wachstum mit heute mehr als 100 Mitarbeitern

Die Erfolgsgeschichte der Novalad AG liest sich wie eine Wunschvorstellung aus Studentenzeiten. Denn was mit Grundlagenforschung an der TU Dresden begann, ist inzwischen weltweit führende OLED-Technologie und sowohl für die großen Unternehmen der Display-Branche als auch Firmen der Beleuchtungsindustrie von größtem Interesse für zukünftige Produktinnovationen.

Die Erfolgsgeschichte der Novalad AG liest sich wie eine Wunsch-

Die Gründung des Unternehmens erfolgte 2001 mit drei Mitstreitern. Nachdem Novalad 2003 am Markt aktiv wurde und jährliche Umsatzwachstumsraten von ca. 40 % erreichte, geht das Unternehmen, das heute über 100 Mitarbeiter und weltweite Kooperationen hat, für 2009 von Umsätzen im zweistelligen Mio. €-Bereich aus.

Das Know-how von Novalad ist in einem umfangreichen Portfolio von mehr als 400 Patenten gesichert und wird stetig ausgebaut. Novalad ist weltweit führend im Bereich von OLED-Technologien und spezialisiert auf hocheffiziente OLED-Strukturen mit langer Lebensdauer.

Das Unternehmen hat für sein visionäres Konzept bereits zahlreiche Preise bekommen. Das Handelsblatt wie auch die Wirtschaftswoche sehen in Novalad die Nr.1 kommender Weltmarktführer und beziehen sich dabei auf eine Wirtschaftsstudie aus dem Jahr 2008.

Realisiert und finanziert wurde das Wachstum dank langjähriger Beteiligungspartner aus dem Bereich Private Equity – wie z.B. eCAPITAL, TechnoStart und der KfW aus Deutschland sowie Credit Agricole Private Equity, TechFund und CDC Innovation aus Frankreich. Wegen der bisherigen Erfolgsstory des Unternehmens haben die Beteiligungsgesellschaften auch nicht gezögert, als Novaled vor einigen Wochen zusätzliches Eigenkapital benötigte. „Wir begleiten Novaled seit Ende 2005 als Investor. Seitdem hat das Management das Unternehmen erfolgreich zu einem führenden Player im OLED Bereich entwickelt“, begründet Dr. Paul-Josef Patt, CEO von eCAPITAL, das Engagement.

Beteiligungskapital stärkt Eigenkapitalbasis

„Unsere Investoren dokumentieren ihr Vertrauen in das Novaled Team und Management dadurch, dass sie unsere Eigenkapitalbasis nachhaltig stärken. Das ist gerade in der gegenwärtigen Finanzmarktsituation besonders erfreulich“, sagt Harry Boehme, CFO der Novaled AG. „Diese Mittel werden unsere Strategie unterstützen. Wir werden weiterhin mit wegweisenden Lösungen für energieeffiziente und langlebige Anwendungen der organischen Elektronik zur Wertschöpfung unserer Kunden beitragen.“

Meinungen



Martin Zeil
Bayerischer Staatsminister
für Wirtschaft, Infrastruktur,
Verkehr und Technologie

Verlustverrechnungsverbot erschwert Finanzierungsbedingungen von jungen und innovativen Unternehmen

Durch die Einführung des § 8c KStG im Zuge der Unternehmenssteuerreform 2008 wurde die Nutzung steuerlicher Verlustvorträge von Kapitalgesellschaften nach Anteilsübertragungen („Mantelkauf“) erheblich eingeschränkt: Überschreitet die Anteilsübertragung

innerhalb eines Fünfjahreszeitraums die Schwelle von 25 %, kommt es seither zum quotalen, bei Überschreitung von 50 % zum vollständigen Verlustnutzungsverbot.

Diese neue Regelung droht nun, wie zunehmend deutlich wird, die ohnehin schwierigen Finanzierungsbedingungen zahlreicher junger und innovativer Unternehmen weiter zu verschärfen. Denn vor dem Hintergrund hoher Anlaufverluste und häufig fehlender banküblicher Sicherheiten sind gerade diese Unternehmen verstärkt auf Beteiligungskapital angewiesen. Können potenzielle Investoren aber aufgelaufene Verluste nicht länger steuerlich nutzen, so verweigern sie

den Unternehmen häufig die Zuführung frischen Kapitals. Aber auch etablierte Mittelständler können leicht mit einer ähnlichen Finanzierungsproblematik konfrontiert werden,

wenn in Krisenzeiten die Eigenkapitaldecke verlustbedingt aufgezehrt wird und das Unternehmen in die Überschuldung zu rutschen droht.

Das MoRaKG kann für die beschriebenen Situationen keine Abhilfe schaffen: Erstens stößt die „Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft“ bisher auf wenig Gegenliebe bei der Kapitalbeteiligungsbranche, zweitens steht die im WKBG vorgesehene Ausnahmeregelung unter Genehmigungsvorbehalt der Europäischen Kommission, und drittens umfasst das Gesetz keine Regelung zugunsten von Krisenunternehmen.

Ich fordere daher eine eingehende Überprüfung des § 8c KStG, mit dem Ziel, nicht nur missbräuchlichen Verlusthandel, sondern auch finanzierungsfeindliche (willkürliche) Verlustvernichtung zu unterbinden. Eine solche Korrektur würde einen wichtigen Beitrag zur dringend nötigen Verbesserung der Finanzierungsbedingungen zahlreicher Unternehmen in der Bundesrepublik leisten.

Barometer



Private Equity in der deutschen Wirtschaft

- Investitionsvolumen von Private Equity-Gesellschaften in deutsche Unternehmen: 9,2 Mrd. € (geschätzt) in rund 1.000 Unternehmen (2008)
- Gesamtzahl der Private Equity-finanzierten Unternehmen: 6.200
- Anteil der Umsätze von Private Equity-finanzierten Unternehmen am Bruttoinlandsprodukt: 12 %
- Anzahl der Beschäftigten in Private Equity-finanzierten Unternehmen: 1,1 Mio.
- Weltweit stehen Private Equity-Gesellschaften über 750 Mrd. € für Investitionen zur Verfügung



Quelle: BVK

Fakten



Private Equity im Detail



Dr. Dorothea Schäfer,
Leiterin der Forschungs-
gruppe Finanzmärkte am
Deutschen Institut für
Wirtschaftsforschung (DIW)

Mehr Beteiligungsfinanzierung notwendig

Die andauernden Liquiditätspässe im Bankensektor und der daniederliegende Markt für Kreditverbriefungen haben in der Private Equity-Branche tiefe Spuren hinterlassen.

Insbesondere sind Anzahl und Volumen der Buy-Outs im vergangenen Jahr europaweit stark zurückgegangen.

Gleichzeitig ist aber auch die Akquirierung öffentlichen Eigenkapitals über

Börsengänge und/oder Kapitalerhöhungen fast zum Stillstand gekommen. Kaum etwas ist jedoch in der gegenwärtigen Finanzmarktkrise für Banken und Unternehmen so wichtig wie ausreichend vorhandenes Beteiligungskapital. Eine stärkere Gewichtung der Eigenkapitalfinanzierung und die effiziente Nutzung jeder verfügbaren Quelle für diese Finanzierungsform ist deshalb das Gebot der Stunde.

Klare und passgenaue gesetzliche Regelungen, mit der neue Anreize zur Bereitstellung von mehr Eigenkapital gesetzt werden und keine Form der Eigenkapitalfinanzierung diskriminiert wird, können einen wichtigen Beitrag zur nachhaltigen Gesundung des Finanzsystems leisten. Entscheidend für die Stabilisierung des Finanzsystems wird auf längere Sicht sein, ob es gelingt, die überwiegende Anzahl der Akteure auf den Finanzmärkten wieder in einen Zustand zu versetzen, in dem sie ohne Staatshilfen auskommen. Dem Zugang zum Beteiligungskapital kommt dabei eine Schlüsselrolle zu.

Mehr Private Equity-Finanzierung wäre daher volkswirtschaftlich wünschenswert.



Einen Bericht der Autorin zum Thema erhalten Sie auf der BVK-Website www.bvkap.de oder auf der Website des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung www.diw.de unter „Wochenberichte“.

Fragen ?

Gestellte und ungestellte Fragen zu Private Equity

Frage: Verlieren Buy-Out-Fonds wegen der Finanzkrise an Attraktivität?

Antwort: Nein. Zwar ist zu erwarten, dass die in den letzten Jahren beim Fundraising besonders erfolgreichen Large Private Equity-Fonds keine Rekordsummen mehr einsammeln werden. Nach wie vor aber investieren institutionelle Investoren in Private Equity-Fonds. Ein besonderer Fokus liegt dabei jedoch auf kleinen und mittelgroßen Private Equity-Fonds. Eine Umfrage der Beratungsgesellschaft Almeida Capital unter 150 institutionellen Investoren zeigt, dass kleine und mittelgroße Private Equity-Fonds ihre Plätze unter den Top 3 der Private Equity-Anlageziele beibehalten. Als am attraktivsten gelten demnach so genannte Special Situation-Fonds. (76 % aller Befragten sehen diese Kategorie als „Attraktiv“ oder „Sehr Attraktiv“ an.)

Frage: Haben Private Equity-Gesellschaften überhaupt noch Kapital, das in Deutschland investiert werden kann?

Antwort: Ja. Nach besonders erfolgreichen Fundraising-Jahren bis 2007 sind die Kassen der Private Equity-Fonds grundsätzlich gut aufgefüllt. Einer jüngsten Studie der Research-Gesellschaft Preqin zufolge stehen Private Equity-Fonds weltweit rund 750 Mrd. € an zugesagten, investitionsfähigen Mitteln zur Verfügung. Das ist so viel wie nie zuvor. Allerdings haben viele institutionelle Geldgeber ihr Kontingent für Private Equity-Investments damit ausgeschöpft. Steigerungen werden daher zurzeit nicht zu erwarten sein.



Mehr Literatur, Fragen und Links finden Sie auf unserer Website unter: www.wir-investieren.de/expertise