

In Deutschland sind heute mehr als 200 unabhängige Beteiligungsgesellschaften aktiv.

## Beteiligungskapital als alternative Finanzierungsform

Dr. Holger Frommann | Geschäftsführer | Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften e.V. (BVK)

Der Wandel der Unternehmensfinanzierung in Deutschland ist in vollem Gange und Beteiligungskapital wird immer wieder als Lösung der damit einhergehenden Herausforderungen genannt. Bei der Beteiligungskapitalfinanzierung handelt es sich um die Vergabe von Eigenkapital oder eigenkapitalähnlicher Finanzierungsmittel, die oft mit zusätzlicher Managementunterstützung von Seiten der Beteiligungsgesellschaft verknüpft ist. Das Kapital wird langfristig in nichtbörsennotierte, zumeist kleine und mittlere Unternehmen investiert. Dabei suchen die Beteiligungsgesellschaften nach Unternehmen mit Wachstumspotenzialen, die sie durch ihre Investition heben können. Damit sollen weitere Investitionen und Wachstum generiert und schließlich der Unternehmenswert gesteigert werden. Am gestiegenen Unternehmenswert will die Beteiligungsgesellschaft dann partizipieren, wenn sie sich von ihrer Beteiligung trennt.

### Eigenkapital ohne bankübliche Sicherheiten

Beteiligungsgesellschaften führen, im Unterschied zu Kreditinstituten, dem Unternehmen das Eigenkapital ohne bankübliche Sicherheiten zu. Darüber hinaus ist die Finanzierung liquiditätsschonend, da es während der Beteiligungsdauer im Allgemeinen keine Mittelabflüsse gibt. Ein weiterer Vorteil ist die Verbesserung der Bilanzstruktur durch die

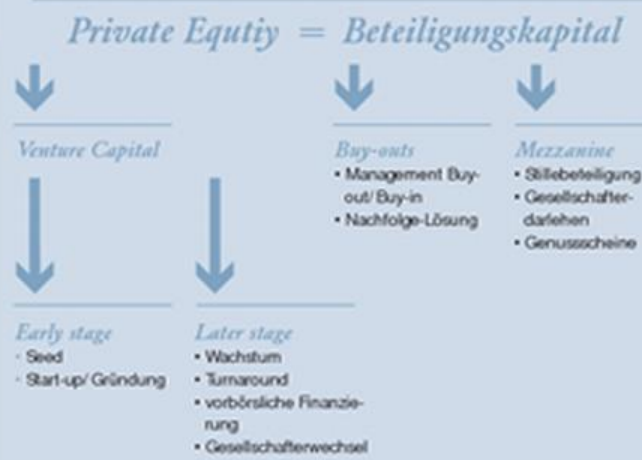
Erhöhung der Eigenkapitalquote, die sich in einem besseren Rating und erweiterten Finanzierungsoptionen niederschlägt. Beteiligungsgesellschaften werden durch die mit der Investition verbundene Übernahme von Gesellschaftsanteilen Partner und Mitgesellschafter mit allen Rechten und Pflichten. Als solche haben sie auch Mitsprache- und Mitwirkungsrechte, greifen jedoch nicht in die Tagesgeschäfte des Unternehmers ein. In der Partnerschaft stellen sie über ihre Mitwirkung im Aufsichtsgremium ihre Erfahrung, ihr Know How und ihre Kontaktnetze zur Verfügung, um so Einfluss auf eine erfolgreiche Unternehmensentwicklung zu nehmen. Sie sind jedoch Mitgesellschafter auf Zeit, denn bereits bei Beteiligungsbeginn steht fest, dass die übernommenen Unternehmensanteile zu einem späteren Zeitpunkt wieder veräußert werden. Zwischen Beteiligungsgesellschaft und Unternehmen wird diskutiert, wann und auf welchem Weg die Veräußerung stattfindet.

In Zeiten schwieriger werdender Kreditfinanzierungen stellt Beteiligungskapital eine attraktive Alternative zu traditionellen Finanzierungsformen dar. Aufgrund seiner flexiblen Ausgestaltungsmöglichkeiten ist es ein überaus vielseitig anwendbares Finanzierungsinstrument. Die Finanzierungsanlässe für Beteiligungsgesellschaften sind vielfältig und reichen von Venture Capital-Investitionen bei jungen, meist technologieorientierten, Unternehmen und Gründungen über Wachstumsfinanzierungen und andere Son-

derfinanzierungen bei etablierteren Unternehmen in traditionellen Branchen bis hin zu Management Buy-outs zur Nachfolgelösung bei Mittelständlern oder zur Ausgliederung von Unternehmensteilen bei Großkonzernen. Dabei sind verschiedene Investitionsformen denkbar: Zum einen in Form von wirklichem Eigenkapital, also durch den Erwerb von Aktien, GmbH- oder KG-Anteilen, zum anderen sind auch eigenkapitalähnliche Finanzierungen durch Mezzanine-Kapital möglich. Hierbei wird das Kapital in der Regel in Form von stillen Beteiligungen, Gesellschafterdarlehen oder Genussscheinen vergeben. Bei größerem Kapitalbedarf oder bei besonderen Finanzierungsanlässen ist auch die Kombination verschiedener Instrumente möglich. Das Angebot an Mezzanine-Finanzierungen durch Beteiligungsgesellschaften ist inzwischen stark gewachsen. Unter anderem bieten die Mittelständlichen Beteiligungsgesellschaften der Bundesländer sowie zahlreiche Beteiligungsgesellschaften aus dem Sparkassen- und Bankensektor diese Finanzierungen an.

In Deutschland wurden die ersten Beteiligungsgesellschaften vor fast 40 Jahren gegründet und heute sind mehr als 200 unabhängige Beteiligungsgesellschaften sowie Beteiligungsgesellschaften von Versicherungen, Unternehmen, Geschäftsbanken, Sparkassen, Genossenschaftsbanken, des Bundes oder der Länder in Deutschland aktiv. Sie haben sich als wichtiger volkswirtschaftlicher Faktor mit maßgeblicher Bedeutung für die

### Terminologie von Beteiligungskapital



Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen etabliert und sind aktuell an rund 5.700 meist kleinen und mittleren Unternehmen mit zusammen 800.000 Mitarbeiter und 170 Mrd. EUR Jahresumsatz beteiligt. Einige bekannte deutsche Unternehmen wurden oder werden noch durch Beteiligungskapital in ihrer Entwicklung unterstützt. Dazu zählen der Drogeriemarkt Rossmann, die Brillenhersteller Feilmann und Rofenstock, die Werkstatte ATU, die Restaurantkette Nordsee, die Anlagenbauer Sick und der Sender Premiere.

### Buy-outs machen maßgeblichen Anteil an den Gesamtinvestitionen aus

Nach der jetzt zu Ende gegangenen Konsolidierungsphase ist zu erwarten, dass sich der bisherige Trend einer Konzentration der Investitionen auf reifere Unternehmen und Buy-outs auf Kosten von Venture Capital-

Engagements abschwächen wird. Die aktuellen Entwicklungen deuten vielmehr auf zunehmende Aktivitäten von Venture Capital-Gesellschaften hin. Eine große Zahl von Venture Capital-Gesellschaften konnte seit Anfang 2005 neue Fonds schließen. Damit verfügen die Gesellschaften über umfangreiche neue Mittel für Investitionen in junge und technologieorientierte Unternehmen. Darüber hinaus haben sich die wirtschaftlichen Bedingungen für junge Unternehmen und im Technologiesektor in der jüngsten Vergangenheit verbessert. Trotz des erhofften Auflebens der Venture Capital-Aktivitäten dürften die weiter zunehmende Akzeptanz von Private Equity und die Umbrüche in der Unternehmensfinanzierung für anhaltend positive Impulse bei Mittelstands-Buy-outs und Wachstumsfinanzierungen sorgen und zu einem weiteren Anstieg der Investitionen in diesem Bereich führen. Buy-outs werden weiterhin einen maßgeblichen Anteil an den Gesamtinvestitionen ausmachen. Allerdings dürfte sich der bereits 2005 bemerkbare Trend einer Schwerpunktverlagerung von großen zu kleinen und mittleren Transaktionen fortsetzen.