

PRIVATE EQUITY BRIEF



➔ Private Equity: Partner mit viel Potenzial

Über 30 Mrd. Euro stehen bei den Beteiligungsgesellschaften für Investitionen in deutsche Unternehmen bereit – allein 4 Mrd. Euro für reine Wachstumsfinanzierungen. Dieser Kapitalfluss sollte durch eine durchdachte Regulierung gesichert werden.

Deutsche Unternehmen haben sich bislang in der Wirtschaftskrise wacker geschlagen. Erste Indikatoren belegen, dass es langsam wieder bergauf geht. Die Auftragsbücher vieler Firmen füllen sich wieder, auch hellt sich das Konsumklima in Deutschland erstmals seit dem Herbst des letzten Jahres auf. Die Nachwehen der Finanzmarktkrise sind allerdings noch immer allgegenwärtig: Viele Unternehmen bekommen die restriktive Kreditvergabe-Praxis der Banken nach wie vor zu spüren. Vor diesem Hintergrund denken die Unternehmen vermehrt über Eigenkapitalfinanzierungen nach. Auf der Suche nach Informationen stoßen sie über kurz oder lang auf die Private Equity-Branche. Dort steht reichlich Kapital für deutsche Unternehmen zur Verfügung: Über 32,8 Mrd. € können deutsche und internationale Beteiligungsgesellschaften derzeit in deutsche Unternehmen investieren. Dies ist das Ergebnis einer aktuellen Umfrage unter den Mitgliedern des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK). Es handelt sich dabei um Mittel, die von den Gesellschaften im Fundraising bei professionellen

Anlegern weltweit eingeworben wurden und jetzt in mittelständische und Großunternehmen in Deutschland investiert werden können.

„Beteiligungsgesellschaften unterstützen schon seit vielen Jahren mit ihren Engagements die Eigenkapitalfinanzierung des Mittelstandes“, so Dörte Höppner, Geschäftsführerin des BVK. Allein die deutschen im BVK organisierten Gesellschaften bieten frei verfügbare Mittel für Investitionen in deutsche Unternehmen in Höhe von knapp 6 Mrd. €. Weitere 27 Mrd. € an Mitteln kommen von den im BVK organisierten internationalen Beteiligungsgesellschaften hinzu. 4 Mrd. € aller freien Mittel stehen ausschließlich für Wachstumsfinanzierungen für mittelständische Unternehmen zur Verfügung. Für Mehrheitsübernahmen (die sogenannten Buy-Outs), die etwa bei Nachfolgeregelungen im Mittelstand oder bei der Begleitung von Konzernteilen in die Unabhängigkeit eingesetzt werden, stehen bei den BVK-Mitgliedern rund 29 Mrd. € bereit.

[Weiter auf Seite 2](#)



... Partner mit viel Potenzial

Beteiligungsgesellschaften finanzierten allein in den Jahren 2008 und 2009 mit insgesamt mehr als 11 Mrd. € jeweils mehr

als 1.000 deutsche Unternehmen unterschiedlicher Größe mit Eigenkapital. „Eine langfristige und nachhaltige Stärkung der Eigenkapitalfinanzierung kann deshalb nur über Kapitalbeteiligungsgesellschaften erzielt werden. Und hierfür muss der Staat vor allem die richtigen Rahmenbedingungen schaffen“, so Höppner.

Deutschland gehört, gemessen an den Private Equity-Investitionen im Verhältnis zur Wirtschaftskraft, zu den Schlusslichtern Europas. Dies liegt nicht zuletzt an den im internationalen Vergleich undefinierten Rahmenbedingungen für die deutsche Private Equity-Branche. Der BVK unterstreicht deshalb nochmals seine Forderung, ein umfassendes Konzept zur Regulierung von Private Equity in Angriff zu nehmen. Die deutsche Branche bemüht sich schon seit vielen Jahren um einen einheitlichen Private Equity-Kapitalmarktrahmen, der eine aufsichts-

und steuerrechtliche Regulierung deutscher Private Equity-Gesellschaften und -Fonds umfasst. Einen entsprechenden Vorschlag hatte der BVK bereits im Herbst 2009 vorgestellt. „Die Umsetzung eines solchen Regulierungsrahmens würde die Rahmenbedingungen für Private Equity und damit die Finanzierungsmöglichkeiten für kleine und mittlere Unternehmen deutlich verbessern. Der Bedarf an Eigenkapitalfinanzierungen ist auch ohne die Verwerfungen der Finanz- und Wirtschaftskrise enorm. Leider wird die hiesige Private Equity-Branche unter anderem durch die undefinierten rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen in ihren Aktivitäten gebremst. Der BVK-Vorschlag könnte einen nachhaltigen Impuls geben und Deutschland im internationalen Wettbewerb wieder Anschluss finden lassen. Hierdurch könnte künftig noch mehr neues Kapital mobilisiert werden, um deutsche Unternehmen gegen zukünftige Finanzkrisen zu stärken“, kommentiert Höppner die rechtlichen Rahmenbedingungen in Deutschland.

Erfolge von Private Equity und Portfoliounternehmen

Progroup AG: Beteiligungskapital für die europäische Expansion



Die Private Equity-finanzierte Progroup gehört zu den führenden Herstellern von Wellpappe.

Deutschland zu Beginn der Finanzmarktkrise: Ein deutscher Mittelständler auf Wachstumskurs benötigt für seine Expansion Kapital. Die Banken reagieren zögerlich, die Konditionen für Bankkredite werden verschärft. Das war die Situation, in der sich die Progroup AG vor zwei Jahren befand. Um den Expansionskurs dennoch fortsetzen zu können, entschied sich das Unternehmen für eine Wachstumsfinanzierung durch eine Kapitalbeteiligungsgesellschaft.

Die Progroup AG ist Europas größter unabhängiger Produzent von Wellpappenformaten. Die Unternehmensgruppe aus Landau ist mit neun Produktionsstandorten und einem Jahresumsatz von rund 480 Mio. € gut aufgestellt. Neben zwei Papierfabriken mit einer Jahreskapazität von 1 Mio. Tonnen

Wellpappenrohropapier gibt es sieben Wellpappenformate. Wellpappe ist eine der am weitesten verbreiteten Verpackungsmaterialien der Welt.

Drei neue Werke innerhalb eines halben Jahres

Im Juli 2008 stand das Unternehmen jedoch vor einem entscheidenden

Expansionsschritt. Sowohl in Eisenhüttenstadt als auch in Polen sollten die beiden nächsten Werke des Unternehmens entstehen, in Eisenhüttenstadt sogar die größte Fabrik für Wellpappenrohropapier in Europa. Zudem stand die Eröffnung des neuen Werkes in England kurz bevor. Jürgen Heindl, Gründer und Vorstandsvorsitzender der Progroup AG: „Seit unserer Gründung im Jahr 1992 sind wir kontinuierlich und nachhaltig gewachsen. Das hatten wir sowohl unserer Technologieführerschaft als auch unserem in dieser Form einzigartigen Geschäftsmodell zu verdanken. Demzufolge waren wir solide durchfinanziert. Eine derartig signifikante Expansion innerhalb eines halben Jahres war aber auch für uns neu.“

Partnerschaftliche Beteiligung für unabhängiges Unternehmertum

Doch um diese erheblichen Investitionen – die Papierfabrik in

Eisenhüttenstadt lag bei 630 Mio. €, das Werk in Polen bei 55 Mio. € – zu stemmen, brauchte die Progroup AG Kapital. Der Einstieg eines Finanzinvestors war eine naheliegende Lösung, zumal eine Kreditvergabe von Bankenseite aufgrund der beginnenden Finanzkrise nicht nur restriktiv, sondern aufgrund der situationsbedingten hohen Risikoaufschläge auch sehr teuer war. Gleichzeitig sollte die unternehmerische Unabhängigkeit nicht gefährdet werden. Als Lösung bot sich die Aufnahme von Eigenkapital im Rahmen einer Kapitalerhöhung an. Als Partner kam die Stuttgarter BWK Unternehmens-

beteiligungsgesellschaft mit ins Boot, ein Spezialist für Minderheitsbeteiligungen, der sich als „Institutioneller Familiengesellschafter“ versteht und 40 Mio. € in die Progroup einbrachte. Die BWK, aktuell mit rund einer halben Mrd. € in 22 Unternehmen investiert, hat keine festgelegten Exit-Zeiträume, sondern bevorzugt langfristige Beteiligungen. „Das Geschäftsmodell der Progroup wie auch das starke Management haben uns überzeugt“, so Matthias Heining, Geschäftsführer der BWK. „Aufgrund der hochmodernen und effizienten Produktionsanlagen und der stabilen Eigenkapitalsituation sind wir sehr zuversichtlich, dass die Progroup die allgemeine Wirtschaftskrise besser überstehen wird als ihre Wettbewerber. Dies zeigt sich bereits heute in einem Anstieg der Marktanteile in der Krise.“

Erhebliche Finanzierungsspielräume

lange Sicht die richtige Entscheidung. Dank der Kapitalerhöhung konnten wir unsere Eigenkapitalquote signifikant erhöhen und uns gerade im Hinblick auf unsere ambitionierte Expansionsstrategie erhebliche Finanzierungsspielräume ermöglichen.“ In der Tat konnte die Progroup durch die Kooperation ihre Führungsposition in Europa stark ausbauen. Insgesamt wird das Unternehmen seine Jahresproduktion auf eine Million Tonnen erhöhen und 230 direkte sowie über 500 indirekte Arbeitsplätze schaffen.

Jürgen Heindl: „Dieses Beteiligungsmodell ist für uns vor allem auf

Meinungen



George R. Anson, Managing Director
HarbourVest Partners

Deutschland braucht Eigenkapital und Private Equity einen gesetzlichen Rahmen

HarbourVest Partners investiert seit mehr als 28 Jahren in Private Equity und seit 24 Jahren in Deutschland. Hierbei werden wir von vielen professionellen Anlegern auf der ganzen Welt unterstützt, darunter Pensionskassen, Stiftungen und Versicherungen. Wir sind zudem stolz, einer der ersten internationalen Dachfonds zu sein, die Mitglied des BVK sind.

Wir sind von der Stärke und Wirtschaftskraft Deutschlands überzeugt und investieren gerne sowohl direkt in deutsche Unternehmen als auch in Fonds, die wiederum in deutsche Unternehmen investieren. Deutschland hat sehr erfahrene und hochkompetente Private Equity-Teams. Deutsche Unternehmen haben weltweit einen ausgezeichneten Ruf und insbesondere der deutsche Mittelstand gilt als hochinnovativ.

Equity ist hierfür eine sehr geeignete Kapitalquelle, für die die Rahmenbedingungen geschaffen werden müssen, um sie ins Land zu holen. Die Tatsache, dass es in Deutschland kein Gesetz gibt, das deutsche Private Equity-Fonds klar und eindeutig definiert und reguliert, führt zu einer Rechtsunsicherheit, auf die vor allem internationale Investoren wie HarbourVest stark achten. Hierdurch entsteht für den Standort Deutschland ein Wettbewerbsnachteil.

Wir begrüßen es daher sehr, dass die Bundesregierung bereits in ihrem Koalitionsvertrag festgelegt hat, Private Equity in Deutschland zu stärken. Dazu gehört aus Sicht eines internationalen Investors wie HarbourVest die Schaffung eines einheitlichen gesetzlichen Rahmens für die gesamte Branche. Deutschland ist gut beraten, Private Equity-Kapital durch die Schaffung eines verlässlichen Rechtsrahmens noch stärker als bisher ins Land zu lenken und wir, HarbourVest, begleiten und unterstützen diesen Prozess gerne.

Um jedoch das volle Potenzial auszuschöpfen, braucht es meiner Meinung nach noch viel Eigenkapital. Private

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



Fakten



Private Equity im Detail

Hohe Wertsteigerung bei Unternehmen dank Private Equity – Fremdkapital spielt dabei keine dominierende Rolle

Unter Beteiligung von Private Equity haben Unternehmen eine durchschnittliche Wertsteigerung von 272 % erreicht. Das ist das Ergebnis einer Studie der Technischen Universität München, für die Daten von 241 Unternehmen, davon 85 % aus Europa, aus den Jahren 1989 bis 2006 ausgewertet wurden. Zwei Drittel der Wertsteigerung wurden durch operative Verbesserungen im Unternehmen generiert. Umsatzsteigerungen haben daran den größten Anteil – sie machen ungefähr ein Viertel der gesamten Wertsteigerung aus. Der Beitrag des Fremdkapitals, das durch Private Equity in die Unternehmen eingebracht wird, fällt hingegen geringer aus als allgemein angenommen: Nur rund ein Drittel der gesamten Wertsteigerung ist auf den Leverage-Effekt – also die Erhöhung der Eigenkapitalrendite durch den Einsatz von Fremdkapital – zurückzuführen. Die Wertschöpfung bei Private Equity-finanzierten Unternehmen ist also nicht nur vom Einsatz von Fremdkapital abhängig.

Die durchschnittliche Verschuldung der Unternehmen betrug zum Zeitpunkt der Investition 1,7x (Fremdkapital/Eigenkapital) und konnte während der Haltedauer auf durchschnittlich 0,8x gesenkt werden. Ohne den Leverage-Effekt würde der Wert der Unternehmen immer noch um 184 % steigen. Damit verdeutlicht die Studie, dass Private Equity-Gesellschaften auch mit einem reduzierten Einsatz von Fremdkapital eine beachtliche Wertsteigerung des Unternehmens realisieren können.

Private Equity-finanzierte Unternehmen erzielten zudem eine höhere operative Wertsteigerung als ihre börsennotierten Vergleichsunternehmen. Außerdem erreichten Unternehmen, die sich zum Zeitpunkt des Einstiegs von Private Equity-Gesellschaften in einer Krisensituation befanden, überdurchschnittliche Renditen, die vor allem durch Umsatzwachstum generiert wurden.

Fragen ?

Gestellte und ungestellte Fragen zu Private Equity

Frage: Warum schadet eine falsche Finanzmarktregulierung dem deutschen Mittelstand?

Antwort: Private Equity spielt als Finanzierungsalternative für mittelständische Unternehmen in Deutschland eine große Rolle. Wenn die Banken kein ausreichendes Kapital zur Verfügung stellen, greifen nämlich immer mehr deutsche Unternehmer auf Beteiligungskapital zurück. Dies ist auch im Hinblick auf die Regulierungsvorhaben in Brüssel entscheidend: Beteiligungskapital darf als Finanzierungsinstrument nicht geschwächt werden. Die Geschäftsmodelle aller Akteure am Finanzmarkt wurden im Zuge der Wirtschafts- und Finanzkrise hinterfragt. Das ist verständlich, schließlich hat die Krise für viel Ernüchterung hinsichtlich der Stabilität der Finanzsysteme gesorgt. Deswegen verwundert auch der Ruf nach Regulierung nicht. Die Private Equity-Branche unterstützt eine Regulierung daher ausdrücklich. Diese muss aber sachgerecht und verhältnismäßig sein.

Durch Private Equity fließen Milliardenbeträge – auch aus dem Ausland – in deutsche Unternehmen. Es ist Kapital, das vor allem den deutschen Mittelstand mit Kapital und Know-how stärkt. Die Kapitalmärkte müssen dafür offen bleiben. Deshalb setzt sich der BVK dafür ein, Regulierungen der Finanzmärkte nicht nur auf EU-Ebene, sondern weltweit eng abzustimmen. Auch darf es nicht zu einer Diskriminierung Private Equity-finanzierter Unternehmen kommen, indem diesen beispielsweise gesonderte Berichtspflichten auferlegt werden. Der Gleichbehandlungsgrundsatz darf nicht verletzt werden. Deutschland braucht Wachstum, Wachstum braucht Kapital – Private Equity kann dieses Kapital bereitstellen. Dieser Kapitalfluss darf nicht durch eine kurzfristige Regulierung gefährdet werden.



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