

Private Equity – eine neue Finanzierungsform für den Mittelstand

Einleitung

Dieser Beitrag soll die Vorteile einer neuen Unternehmensfinanzierung für mittelständische Unternehmen aufzeigen und Vorurteile sowie Verallgemeinerungen in den Medien („Heuschrecken“) zurechtrücken.

1. Die Folgen der Veränderungen auf den Kapitalmärkten sowie die notwendige Abkehr von der bisherigen Subventionsvergabepraxis bedeuten für die Unternehmen neue Herausforderungen. Besonders betroffen sein wird der Mittelstand, da dieser im Vergleich zu Großunternehmen über eingeschränkte Finanzierungsmöglichkeiten verfügt und in der Vergangenheit vom Hausbankenprinzip profitierte. Nach der in Deutschland geltenden Abgrenzung gab es im Jahr 2003 rund 3,3 Mio. mittelständische Unternehmen mit 20 Mio. Beschäftigten. Die volkswirtschaftliche Bedeutung dieser Unternehmen ist enorm, denn mittelständische Unternehmen
 - stellen rund 99,7 % aller deutschen Unternehmen,
 - beschäftigen mehr als 70 % aller Arbeitnehmer,
 - erwirtschaften 41,2 % aller steuerpflichtigen Umsätze,
 - stellen 81,9 % der Auszubildenden,
 - und erwirtschaften fast die Hälfte der Bruttowertschöpfung.

Die Statistiken der deutschen Bundesbank und der KfW zeigen einen deutlichen Rückgang der Kredite an inländische Unternehmen. Nach Berechnung der KfW gehen die geschätzten Kreditneuzusagen an Unternehmen und Selbständige seit Mitte 2001 zurück. Dieser Trend hält nach neusten Berechnungen der KfW weiter an. Demnach ist das Kreditneugeschäft der deutschen Banken seit dem Jahr 2002 dauerhaft rückläufig. Zwischen 2002 und 2004 ist das Volumen neu vergebener Darlehen an gewerbliche Unternehmen um durchschnittlich rund 5 % im Vorjahresvergleich gesunken – und zwar innerhalb aller Bankengruppen.

Für 2005 erwartet die KfW eine leichte Belebung im Kreditneugeschäft, allerdings wird es auch 2005 wieder einen leichten, wenn auch geringeren Rückgang bei der Kreditvergabe geben. Erst 2006 sollen die Neuzusagen wieder ein positives Wachstum erreichen.

Die Zahlen belegen die schwieriger gewordene Kreditfinanzierung. Die Banken versuchen durch die neuen Ratingverfahren im Zuge von Basel II die Kreditrisiken besser zu erkennen und zu verringern. Dies führt in vielen Fällen zu deutlichen Erschwernissen bei der Kreditaufnahme bis hin zur Kreditverweigerung und zu Konditionsverschlechterungen. Unternehmen im allgemeinen und Mittelständler im besonderen sehen sich einem höheren Erfolgsdruck gegenüber und müssen ihre Finanzierungsstrategien unter Berücksichtigung alternativer Finanzierungsformen neu überdenken. Gefordert sind zudem ein höheres Maß an Transparenz und werthaltigere Sicherheiten, um Fremdmittel zu erhalten.

2. Wachstumsfinanzierungen mit Private Equity

Bei Wachstumsfinanzierungen mit Private Equity handelt es sich um die verschiedenen Konzepte des Later stage-Venture Kapital sowie um Buy-outs, also der Übernahme von Unternehmen durch das Management und eine oder mehrere private Equity-Gesellschaft(en). Later stage-Venture Kapital in seiner meistgenutzten Form ist vor allem die typische Expansionsfinanzierung. Darüber hinaus gibt es eine Reihe von besonderen Finanzierungssituationen, die ebenfalls dem Later stage-Bereich zuzuordnen sind:

- a) Bridge-Finanzierungen für Unternehmen, die einen Börsengang vorbereiten, dafür notwendige Mittel suchen und in erster Linie ihre Kapitalstruktur anpassen wollen
- b) Turnaround-Finanzierung bei Unternehmen, die sich z. B. nach einer Ertragsschwäche in wirtschaftlichen Schwierigkeiten befinden und finanzielle Unterstützung zur Überwindung derselben benötigen, um einen neuen Entwicklungsabschnitt einleiten zu können.
- c) Replacements in Unternehmen, wobei der vorhandene Gesellschafterkreis durch das Auskaufen eines Gesellschafters, der die weitere Entwicklung hemmt, verändert wird.

Neben diesen Later stage-Szenarien stellt letztendlich auch der Buy-out eine Art von Wachstumsfinanzierung dar. Dabei unterscheidet man zwischen dem Management Buy-out (MBO) – die Übernahme des Unternehmens durch das unternehmenseigene Management-, dem Management Buy-in (MBI) – die Unternehmensübernahme durch ein externes Management-, und dem Leveraged Buy-out – große, stark fremd finanzierte Unternehmensübernahmen mit Minderheitsbeteiligung des Managements. Ziel einer Private Equity Gesellschaft ist es hierbei, ein Unternehmen zusammen mit dem Management zu übernehmen und nach einer strategischen Neuausrichtung wieder auf den Wachstumspfad zurückzuführen. Dieses Konzept hat seine Wurzeln im angelsächsischen Raum. Die Anwendungsmöglichkeiten für Buy-outs sind vielfältig. In der klassischen Buy-out-Situation befindet sich ein Unternehmen, wenn es durch seine Gesellschafter in seiner Entwicklung gehemmt wird. Dies ist z. B. bei vielen Tochterunternehmen oder Sparten großer Konzerne der Fall, die nicht zum Kerngeschäft gehören und sich innerhalb der Konzernstruktur nicht optimal entwickeln können. Durch einen Buy-out erhalten sie ihre Unabhängigkeit sowie die Management- und Finanzmittel, die ihnen im Konzern vorenthalten wurden. Besonders für den Mittelstand bietet der Buy-out im Rahmen von Nachfolgelösungen eine Möglichkeit, da der Unternehmensinhaber sein Unternehmen in die professionellen Hände eines neuen Managements und einer Private Equity Gesellschaft übergeben kann.

3. Fazit:

Private Equity ist ein wichtiger Motor für den Strukturwandelungsprozess. Am Anfang jeglicher Basisinnovationen in der Wirtschaftsgeschichte bis hin zur jüngsten Vergangenheit – ob Stahl, Eisenbahn, Elektrotechnik, Chemie, Automobil, Halbleiter, Computer, Internet oder Biotechnologie – stand die Finanzierung von Pionieren dieser Branchen mit Private Equity. Ohne Private Equity wären die Entwicklungen in dem Umfang und dem Tempo nicht möglich gewesen. Dabei hat Private Equity nicht nur neue Industrien und Branchen hervorgebracht, sondern auch etablierte Industrien und Branchen umstrukturiert und modernisiert und so den Strukturwandel vorangetrieben.

Hinreichende Voraussetzungen dafür sind Ideen und Visionen, die sich in Innovationen niederschlagen und „Schneeballeffekte“ erzeugen. Notwendige Voraussetzung ist jedoch immer das Vorhandensein von Anlage suchendem, risikobereitem Kapital. Private Equity ist der Humus für die Veränderungen in unserer Wirtschaft, bedarf jedoch günstiger Rahmenbedingungen, um diese Aufgabe erfolgreich zu meistern.