

Eigenkapitalgeber in Niedersachsen

Ulrich Herfurth, Rechtsanwalt in Hannover

No. 218 – 02/2006

In dem Beitrag „Kapitalmarkt in Niedersachsen“ (Caston Compact No 216) wurde bereits die Kapitalmarktsituation mittelständischer Unternehmen in Niedersachsen dargestellt. Dieser Beitrag stellt die in Niedersachsen vorhandenen Eigenkapitalgeber vor.

Kreditinstitute

Die Kreditinstitute bieten den Unternehmen selbst unmittelbar kein Eigenkapital an, lediglich Fremdkapital. Sie organisieren aber die Beschaffung von Eigenkapital, insbesondere über unmittelbare oder mittelbare eigene Beteiligungsgesellschaften.

Beteiligungsgesellschaften (in Niedersachsen/ Auswahl)

Unternehmensbeteiligungsgesellschaften haben für die Finanzierung mittelständischer Unternehmen eine zunehmende Bedeutung erlangt. Das Engagement institutioneller Investoren verbessert häufig die Qualität des Managements durch mehr Transparenz, einen professionellen Beirat und das Know-how der Investoren. Beteiligungsgesellschaften beteiligen sich typischerweise offen, indem sie einen Anteil unterhalb der Sperrminorität am Stammkapital / Grundkapital / Festkapital des Zielunternehmens übernehmen. Zusätzlich stellen sie aber Kapital durch eine stille Beteiligung zur Verfügung. Über den Anteil am Nominalkapital nimmt der Investor an einem möglichen Zuwachs des Unternehmenswertes im Falle des Austritts teil. Die stille Beteiligung dient der Zurverfügungstellung des Kapitalanteils, der über Fremdkapital nicht darstellbar ist. Häufig werden beide Beteiligungs-

formen miteinander kombiniert, am Markt kommen jedoch auch reine stille Beteiligungen ohne Anteil am Nominalkapital vor.

Beteiligungsgesellschaften verfolgen durchaus unterschiedliche Strategien. Einige Investoren betrachten die Beteiligung als langfristige Kapitalanlage in mittelständischen Unternehmen, also außerhalb des öffentlichen Kapitalmarkts (Börse). In diesem Fall zielen die Beteiligungen auf etablierte Unternehmen mit einer stabilen Rendite und Cash-flow-Situation. Die Kapitalgewährung erfolgt üblicherweise im Zusammenhang mit Akquisitionen, Generationswechsel und Auszahlung von Miterben, Management Buy In oder Management Buy Out oder als Wachstumsfinanzierung. Andere Beteiligungsgesellschaften zielen auf eine schnelle Steigerung des Unternehmenswertes ab und damit auf Unternehmen, die ein hohes Wachstumspotential in sich bergen. Solche Unternehmen sind typischerweise Unternehmensgründungen (seed capital) oder Unternehmen in der Anfangsphase (start up). Diese Art der Unternehmen bergen naturgemäß hohe Risiken im Einzelfall, die durch die Realisierung hoher Unternehmenszuwächse in anderen Fällen kompensiert und überkompensiert werden würden. Die Realisierung eines Unternehmenswertes erfolgt dabei durch den Weiterverkauf der Beteiligungen. Dieser Mechanismus hat in der Periode von 1998 – 2002 die lebhafte Entwicklung am öffentlichen Kapitalmarkt (Börse / Neuer Markt) ausgelöst. Nach dem Zusammenbruch des Neuen Marktes ist die Aktivität an Börsengängen auf nahezu Null reduziert. Ein Austritt aus der Unternehmensbeteiligung (Exit) lässt sich daher durch Beteiligungsgesellschaften in der Regel nur durch einen Weiterverkauf an andere Beteiligungsgesellschaften (Trade Sale) verwirklichen. Als Folge der Ernüchterung über nicht realisierte Unternehmens-

karrieren investieren Kapitalbeteiligungsgesellschaften derzeit nahezu nicht im Bereich Seed Capital und Start up Capital. Echtes Venture Capital befindet sich daher kaum auf dem Markt. Zudem fehlt auf dem deutschen Markt eine Plattform für Private Equity.

Die folgende Zusammenstellung ergibt einen Auszug der auf dem niedersächsischen Markt tätigen Beteiligungsgesellschaften.

a) MBG - Mittelständische Beteiligungsgesellschaft

Die MBG ist, wie auch in anderen Bundesländern, eine Beteiligungsgesellschaft des Landes, die öffentliche Mittel, im Wesentlichen aus dem Bestand der KfW, als Eigenkapital mittelständischen Unternehmen zur Verfügung stellt. Sie konzentriert sich dabei auf kleinere und mittlere Unternehmen. Die Anzahl der Beteiligungen der MBG hat sich im Jahr 2005 bislang gegenüber dem Vorjahreszeitraum spürbar erhöht.

Die MBG bietet folgende Beteiligungen an:

- Beteiligung zur Förderung investiver Projekte und Vorhaben. Die MBG fördert kleine und mittlere Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft mit Firmensitz in Niedersachsen. Ebenfalls gefördert werden Existenzgründungen, z. B. Firmenübernahmen durch geeignete Nachfolger.
- Beteiligung zur Förderung innovativer Projekte und Vorhaben. Hier beteiligt sich die MBG an kleinen niedersächsischen technologieorientierten Unternehmen. Das Unternehmen darf nicht älter als 5 Jahre sein und muss weniger als 50 Mitarbeiter beschäftigen. Die Bilanzsumme darf 10 Mio. EUR bzw. der Jahresumsatz darf 10 Mio. EUR nicht überschreiten.
- Investive Projekte und Vorhaben. Der Mindestbetrag für eine Beteiligung zur Finanzierung von Investitionen sollte nicht unter 50.000 EUR liegen. Die Obergrenze beträgt 1,0 Mio. EUR. Die Beteiligungssumme soll die im Unternehmen gebundenen Eigenmittel grundsätzlich nicht übersteigen.
- Innovative Projekte und Vorhaben. Die Beteiligung zur Förderung von Forschung, Entwicklung und Markteinführung beläuft sich auf mindestens 50.000 EUR und höchstens auf 500.000 EUR.
- Für alle Investitionen/Innovationen gilt: Für junge und kleine Unternehmen übernimmt die MBG stille Beteiligungen ab 50.000 EUR

bis zu 250.000 EUR mit besonders günstigen Konditionen, sofern ein angemessener Eigenmitteleinsatz nachgewiesen wird.

- Die Beteiligungsdauer beträgt mindestens 5 und höchstens 10 Jahre. Vorzeitige Rückzahlungen sind möglich.

Eine Beteiligung der MBG unterliegt der De-Minimis-Regelung der europäischen Kommission.

b) Beteiligungskapital Hannover -Sparkasse Hannover

Die Sparkasse Hannover unterhält eine Beteiligungsgesellschaft für den Mittelstand. Die Beteiligungskriterien sind:

- Etablierte und ertragsstarke kleine und mittlere Unternehmen
- Junge Unternehmen mit erreichter Marktfähigkeit und überdurchschnittlichem Wachstums- und Ertragspotential
- Branchenfokus: Grundsätzlich keiner
- Beteiligungsarten: Direkte/Mezzanine Beteiligungen u. Kombinationen
- Beteiligungsgrößen: ca. 0,5 bis 5 Mio. EUR

c) UBG Beteiligungsgesellschaften der Sparkassen Göttingen und Hildesheim

Die Sparkassen Göttingen und Hildesheim unterhalten eine Beteiligungsgesellschaft für den Mittelstand. Die Beteiligungskriterien sind:

- Die UBG übernimmt Beteiligungen ab einem Volumen von 250.000 EUR.
- Es bestehen keine Einschränkungen bei Branchen oder Unternehmensgrößenklassen und auf Beteiligungsformen.

d) Nord Holding

Die Nord Holding gehört zu den großen Beteiligungsgesellschaften in Deutschland. Die Gesellschafter setzen sich aus großen Sparkassen in Norddeutschland (z.B. Hannover, Bremen, Göttingen) und der Norddeutschen Landesbank zusammen. Die Nord Holding unterhält derzeit 51 Beteiligungen mit einem Gesamtvolumen von knapp 200 Mio. EUR.

Kriterien für Direkte Beteiligung:

- Hauptsitz im deutschsprachigen Raum
- Umsatz des Unternehmens von 10 Mio. bis 500 Mio. EUR
- Beteiligungshöhe für die NORD Holding von 25% bis 100% (ggf. auch Co-Investment)
- positive Ertragslage

Kriterien für Stille Beteiligung:

- Hauptsitz im deutschsprachigen Raum
- Umsatz des Unternehmens von 10 Mio. bis 500 Mio. EUR
- gute Profitabilität / hoher Cash Flow des Beteiligungsunternehmens

e) Hannover Finanz

Die Hannover Finanz ist eine unabhängige Beteiligungsgesellschaft und in dieser Eigenschaft der größte Anbieter in Deutschland. Unter Berücksichtigung aller Veräußerungen ("Exits") war die HANNOVER Finanz Gruppe am 31.12.2004 an 56 Unternehmen beteiligt. Die Anschaffungskosten dieser Beteiligungen belaufen sich auf 370 Mio. EUR, wovon die HANNOVER Finanz GmbH 40 Mio. EUR in der eigenen Bilanz ausweist und weitere 330 Mio. EUR in den von ihr verwalteten Beteiligungsfonds. Für neue Investitionen stehen weit über 100 Mio. EUR zur Verfügung.

Die Beteiligungskriterien sind u. a.:

- erfolgreiche, wachsende Unternehmen
- Umsatz möglichst ab 10 Mio. EUR
- fähiges Management
- gute Marktposition
- gute Ertragsaussichten
- keine Sanierungen
- Beträge von 2,5 Mio. bis 50 Mio. EUR pro Einzelprojekt

f) DZ Equity Partners

Die Gesellschaft ist die Beteiligungsgesellschaft der DZ-Bank und damit des genossenschaftlichen Bankensektors (Volksbanken / Raiffeisenbanken). Die Beteiligungskriterien sind:

- Minderheitsbeteiligungen zwischen 2,5 und 10 Mio. EURO, bei darüber hinausgehenden Volumina Syndizierung bei anderen Finanzinvestoren

- Mehrheitliche Übernahmen, z.B. im Zusammenhang mit Buy-out-Transaktionen, mit anderen Finanzinvestoren. DZEP bleibt stets in einer Minderheitsposition mit Beträgen zwischen 2,5 und 10 Mio. EURO
- Mezzanine-Kapital (typisch stille Beteiligung) zwischen 1,5 und 10 Mio. EURO, insbesondere für Kunden von Volksbanken und Raiffeisenbanken
- Genussscheinkapital zwischen 5 und 40 Mio. EURO in Kooperation mit GeMit-Fonds

g) Dresdner Bank Beteiligung

Die Beteiligungsgesellschaft der Dresdner Bank übernimmt folgende Arten von Beteiligungen:

- Etablierte mittelständische Unternehmen
- mit starkem und erfahrenen Management
- führender Marktposition und klar definierter Strategie
- angemessene Controlling- und Steuerungssystemen
- sowie adäquate Organisationsstruktur
- nachhaltiges Wachstums- und Ertragssteigerungspotenzial
- stabiler und angemessener Cash-Flow
- Mindestumsatz von 30 Mio. EUR
- Investment i. d. R. ab 5 Mio. EUR
- Branchenmäßig bestehen keine Einschränkungen
- Keine Sanierungsszenarien und Frühphasenfinanzierungen

h) Sonstige

Beteiligungsgesellschaften konzentrieren sich auf Unternehmen mit einem Umsatz von 30 bis 250 Mio. EUR, ihre Investments dabei auf 10 bis 30 Mio. EUR Eigenkapital pro Transaktion und ein Transaktionsvolumen von 30 bis 100 Mio. EUR. In diesem Segment dürften in Deutschland etwa 20 Gesellschaften tätig sein (unter anderem Deutsche Beteiligungs- AG, 3i, Barclays Private Equity, Berenberg Private Equity). In darüber liegender Größenordnung bewegen sich Gesellschaften wie Apax. Ende 2004 gründeten IKB und Sal Oppenheim eine weitere Beteiligungsgesellschaft unter Beteiligung der KfW.

Private Placement

Unter Private Placement versteht man nicht eine bestimmte Anlageform, sondern den Vermark-

tungsweg einer Beteiligung. Beteiligungsangebote werden nicht über öffentliche Kapitalmärkte (Börsen) gehandelt und von Emissionsbanken aufbereitet. Vielmehr übernehmen Berater die Strukturierung des Emissionsangebotes und Vertriebsmittler die Platzierung des Angebotes bei privaten oder institutionellen Investoren. Die Aktivität im Private Placement-Bereich wird auch als grauer Kapitalmarkt bezeichnet. Auf diesem Markt treten die verschiedenartigsten Anbieter auf, die Qualität der Angebote hängt stark von der Seriosität und Qualität von Unternehmen, Konzeption und Beteiligten ab.

Zum Segment des Private Placement im weiteren Sinne gehören auch alle steuerspargetriebenen Kapitalanlagen, die sich in der Vergangenheit insbesondere auf Immobilien oder Immobilienfonds richteten, Medienfonds, Schiffe, Windkraft und ähnliche mit besonderen steuerlichen Abschreibungsmöglichkeiten ausgestattete Bereiche. Aber auch die Aufbereitung und der Vertrieb von Beteiligungen an Unternehmen verschiedenster Branchen haben sich auf dem Markt etabliert. Dabei geht die Initiative entweder von Kapitalsammelstellen wie Fonds oder Beteiligungsanbietern aus oder aber von unternehmensnahen Beratern.

Die typischen Instrumente für Private Placement sind stille Beteiligungen und Genussrechte, im Bereich der strukturierten Fonds auch Kommanditanteile. Üblicherweise sind im Private Placement eingegangene Beteiligungen illiquide, d.h. es gibt keinen Zweitmarkt für den Wiederverkauf (Sekundärmarkt).

Eine negative Entwicklung hat sich in Italien im Bereich des Private Placement gezeigt. Ende der 90er Jahre hatten viele Mittelständler Wachstum über zinsgünstige nationale Anleihen finanziert. Dazu hatten Banken kaum regulierte und nicht öffentlich bewertete Anleihen bei Privatanlegern platziert. In der Folge verschuldeten sich viele Unternehmen über das wirtschaftlich vertretbare Maß hinaus. Die Regulierungsbehörden schlossen den privaten Markt für diese Anleihen nach einigen Jahren wieder. Dadurch blieb den Unternehmen die Möglichkeit versperrt, eine begebene Anleihe nach Ablauf durch die Emission einer neuen Anleihe zu refinanzieren. Infolgedessen mussten verschiedene Unternehmen restrukturieren, Insolvenz anmelden oder sie gingen in fremde Hände über.

Zum Bereich des Private Placement sind auch Business Angels zu zählen, die sich in jungen Unter-

nehmen nicht nur mit Kapital, sondern auch mit Know How engagieren. Sie sind im Business Angels Network Deutschland organisiert (BAND) www.business-angels.de. In Niedersachsen betreut die NBank die Organisation.

www.caston.info

Mehrere tausend Beiträge zu Recht & Wirtschaft International finden Sie kostenfrei im Internet bei caston.info. Dort können Sie nach Schlagwort und Sachgebieten recherchieren.

Unsere Titelliste erhalten Sie auch per Fax.

IMPRESSUM

HERAUSGEBER

HERFURTH & PARTNER,
Rechtsanwälte GBR - German & International Lawyers

Hannover · Göttingen · Brüssel
Member of ALLIURIS INTERNATIONAL A.S.B.L., Brüssel
Luisenstr. 5, D – 30159 Hannover
Fon 0511-30756-0 Fax 0511-30756-10
Mail info@herfurth.de, Web www.herfurth.de

REDAKTION / HANNOVER

Redaktion: Ulrich Herfurth, Rechtsanwalt, zugelassen in Hannover und Brüssel (verantw.), Philipp Neddermeyer, Rechtsanwalt (D);

unter Mitarbeit von Kenneth S. Kilimnik, LL.M., M.IUR., Attorney at Law (USA); Angelika Herfurth, Rechtsanwältin (D); Jens-Uwe Heuer, Rechtsanwalt (D); Dr. jur. Konstadinos Masouras, Rechtsanwalt (D) und Dikigoros (GR); Sibyll Hollunder-Reese, M.B.L., Rechtsanwältin (D); Thomas Gabriel, Rechtsanwalt (D); Carlota Simó del Cerro, LL.M., Abogada (ES); JUDr. Yvona Rampáková, Juristin (CR); Dr. jur. Xiaoqing Zheng, Legal Counsel (CN); Egbert Dittmar, Rechtsanwalt (D); Metin Demirkaya, Rechtsanwalt (D); Dr. Jona Aravind Dohrmann, Rechtsanwalt (D); Marc-André Delp, M.L.E., Rechtsanwalt (D); Elena Schultze, Advocat (RUS); Anja Nickel, Rechtsanwältin (D); Tatiana Getman, Rechtsanwältin (D); Monika Sekara, Rechtsanwältin (D); Reinald Koch, Rechtsanwalt (D); Kornelia Winnicka, Rechtsanwältin (D); Dr. jur. Wolf Christian Böttcher, Rechtsanwalt (D); Cem Korkmaz, Rechtsanwalt (D).

KORRESPONDENTEN / AUSLAND

u.a. Amsterdam, Athen, Brüssel, Budapest, Bukarest, Helsinki, Kiew, Kopenhagen, Lissabon, London, Luxemburg, Mailand, Madrid, Oslo, Paris, Prag, Stockholm, Warschau, Wien, Zürich, New York, Moskau, Peking, Tokio, Bombay, Bangkok, Shanghai, Singapur, Sydney, Tunis.

VERLAG

CASTON GmbH, Law & Business Information
Luisenstr. 5, D - 30159 Hannover,
Telefon 0511 - 30756-50, Telefax 0511 - 30756-60
eMail info@caston.info; Internet www.caston.info

Alle Angaben erfolgen nach bestem Wissen; die Haftung ist auf Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit beschränkt. Wiedergabe, auch auszugsweise, nur mit Genehmigung der Herausgeber.