

Partner bringen Geld, Kontakte und Perspektiven

Dreh- und Angelpunkt bei der Finanzierung eines mittelständischen Unternehmens ist das Eigenkapital. Eine hohe Eigenkapitalquote macht ein Unternehmen widerstandsfähiger gegen Krisen. Z.B. bei der Aufnahme von Krediten. Hier gilt sie als Indikator für die Bonität eines Betriebs. Gleichzeitig erleichtert eine hohe Eigenkapitalquote die Verhandlung der Konditionen, zu denen das Fremdkapital bereitgestellt wird. Schön und gut, doch wie die Eigenkapitalbasis stärken? Für den Binnenschiffahrts-Mittelstand sind Beteiligungsgesellschaften zentrale Ansprechpartner, wenn es um Fragen der Eigenkapitalfinanzierung geht. Regionale Förderbanken, die KfW Mittelstandsbank oder Garantiegesellschaften halten entsprechende Angebote bereit.

Bonn – Seit die Wirtschaftskrise in vollem Lauf ist, macht sich Jens I. (Name geändert) Sorgen. Die Kosten für das vor zwei Jahren gestartete Zukunfts-Projekt eines »Grünen Großlagers« einschließlich einer bunten Flotte von sauberen Nutzfahrzeugen laufen immer weiter, während andererseits die Einnahmen aus dem traditionellen Geschäft schrumpfen. Nicht nur wegen wegbrechender Aufträge; die Zahl der anlandenden Binnenschiffe an seinem Kai ist übers Jahr um fast ein Viertel zurückgegangen. Auch die sehr laxen Zahlungsmoral seiner Kunden trägt dazu bei, dass immer weniger Geld in der Kasse ist. Das hat fatale Folgen; denn das sogenannte Eigenkapital, alles Vermögen also, das nach Abzug der Schulden noch vorhanden ist, schmilzt wie Eis an der Sonne. Damit verschlechtert sich die Bonität des Unternehmens, die Kredite werden teurer, das neue Projekt, das Wettbewerbsvorteile für die Zukunft sichern soll, stockt – ein Teufelskreis.

Wirtschaftsberater Helge Berger, der »WirtschaftsLotse«, schränkt allerdings ein: »Fremdkapital kann und wird von keinem Partner zu Verfügung gestellt, wenn die zukunftssichernde Rentabilität des Unternehmens nicht nachhaltig dargestellt und gesichert ist.« Als Ausgleich von kostenintensiven, risikofreudigen Zukunftsvisionen, die sich nicht selten als persönliche Affinitäten des Unternehmers darstellen, möglicherweise das Kerngeschäft behindern oder gar vernachlässigen und somit

das Unternehmen in einen Liquiditätsengpass treiben, sei Fremdkapital von dritten Partnern nicht zu sehen und auch nicht geeignet. Berger: »Hier sind erst einmal andere, gravierende unternehmerische Maßnahmen und Konsequentes Handeln gefordert um eine fundierte Basis für eine Fremdkapitalbeteiligung zu schaffen.«

Kapitalgeber im Profil

Jeder Finanzierungsanlass kennt den passenden Eigenkapitalgeber. Je nach Aufgabe stehen folgende Beteiligungsgesellschaften zur Wahl: Venture Capital Gesellschaften spezialisieren sich auf wachstumsorientierte Frühphasen- und Innovationsfinanzierungen in Projekte mit starken Perspektiven. Sie lassen sich das hohe Risiko, das sie eingehen, gut entlohnen und rechnen mit Renditen von 25 bis 40 % pro Jahr.

Private Equity Gesellschaften engagieren sich im Bereich der Wachstumsfinanzierung oder bei besonderen Anlässen. Die Größenordnung ihres Engagements liegt üblicherweise zwischen 2,5 und 5 Mio. Euro. Ihr Honorar: eine Rendite von 12 bis 25 % pro Jahr.

Öffentliche Investoren: Die Förderinstitute des Bundes und der Länder haben oft eigene Beteiligungsgesellschaften, deren Mindestinvestitionssummen bei ca. 250.000 Euro beginnen. Die übliche Verzinsung ihres Engagement liegt bei 8 bis 20 % pro Jahr.

Sonderformen: Mitarbeiterbeteiligungen oder Business Angels kennen keine bestimmten Regeln und unterscheiden sich fallweise deutlich voneinander.

Da liest es sich wie Science Fiction, wenn das Deutsche Eigenkapitalforum auf seiner Website auf die Frage, warum Eigenkapital so wichtig sei, vollmundig tönt: »Die Eigenkapitalausstattung mittelständischer Unternehmen wird immer wichtiger, besonders mit Blick auf die zu erwartenden Strukturveränderungen am Kapitalmarkt (Basel II). Vor allem innovativen, technologieorientierten Unternehmen bietet eine ausreichende Eigenkapitalbasis Entscheidungsfreiheit für Investitionen in Forschung und Entwicklung sowie den weiteren Expansionskurs. Zusätzlich beugt eine ausreichende Eigenkapitalbasis Liquiditätsengpässen vor und erleichtert zukünftige Kapitalmaßnahmen bis hin zum Börsengang.« Hört sich schön an, denkt

Jens I. – aber woher soll er es nehmen? Ein Beispiel aus der Gegenwart weist Unternehmern wie I. den Weg, wie sie das dünne Eis ihres Eigenkapitals wieder dicker werden lassen können. Ein Beispiel, bei dem Innovation, Logistik und Umwelt eine wichtige Rolle spielen. Im Brennpunkt steht der Verbrennungsmotor. Bald hat er ausgedient, alternativen Antrieben gehört die Zukunft. Es gibt kaum einen Fahrzeughersteller, der nicht an größeren Entwicklungsprojekten arbeitet. Die großen Automobilunternehmen konzentrieren sich jedoch im Wesentlichen darauf, bestehende Fahrzeugkonzepte mit Hybrid-Technologien nachzurüsten. Aber nur wenige spezialisierte Hersteller entwickeln gänzlich neue, umweltfreundliche elektrische und auf spezifische Einsatzgebiete zugeschnittene Fahrzeugkonzepte, wie beispielsweise Postzustellfahrzeuge oder Kleinfahrzeuge für die emissionsarme Mobilität in der Stadt.

Die Firma Clean Mobile aus Unterhaching liefert nicht nur die wesentlichen technischen Komponenten. Das Unternehmen unterstützt die Fahrzeughersteller bereits in der Fahrzeugentwicklung, um die Antriebe optimal an deren Anforderungen anzupassen. Gegründet 2006, gewann Clean Mobile innerhalb kürzester Zeit führende Fahrzeughersteller wie Accell und Invacare als Kunden. An diese verkauft die Firma den kompletten Antriebsstrang sowie die Energieversorgungssysteme der Fahrzeuge. Die Prototypen sind bereits seit drei Jahren erfolgreich im Einsatz. Seit Anfang 2009 sind Testfahrzeuge bei mehreren europäischen Postbetrieben im Feldtest.

Die patentierte Technologie von Clean Mobile ist für eine Vielfalt neuartiger Leichtfahrzeuge interessant. Allein bei den Elektrofahrrädern gehen Schätzungen für das Jahr 2010 von weltweit über 30 Mio. verkauften Einheiten aus. Aber auch bei anderen Kleinfahrzeugen wie Stadt-Minis wird ein interessantes Marktwachstum vorausgesehen. Durch diese kleineren umweltfreundlichen Fahrzeuge können aufstrebende Megastädte den drohenden Verkehrskollaps vermeiden, ohne dabei auf Mobilität verzichten zu müssen. Schätzungen gehen von einem Umsatzpotenzial im Segment der emissionsarmen Beförderungstechnik im Milliardenbereich aus. Die Bayern sind in mehreren dieser Wachstumsmärkte aktiv. Das Potential von Clean

Mobile wurde nicht nur von Fahrzeugherstellern anerkannt. Allein, aus eigenen Mitteln kann das junge Unternehmen weder das erhoffte Wachstum noch die nötige Innovation stemmen. Die Lösung: Beteiligungs- oder Fremdkapital. Die Gründungsfinanzierung im Frühjahr 2007 hatten der High-Tech-Gründerfonds und vier private Investoren gestellt. Earlybird Venture Capital stieg 2008 zusammen mit der Silicon Valley Technology Group aus den USA bei Clean Mobile ein. Mit den eingeworbenen Mitteln konnte das Unternehmen die Produktentwicklung für Zustellfahrzeuge erfolgreich abschließen und erste Endkunden gewinnen. Für die Produktentwicklung und die Erschließung weiterer Marktsegmente soll noch in 2009 eine weitere Finanzierungsrunde abgeschlossen werden. Clean Mobile beschäftigt derzeit 21 Mitarbeiter und plant diese Zahl bis zum Ende 2009 auf etwa 30 Personen aufzustocken. Die Erträge wachsen derzeit exponentiell: Betrug die Einnahmen 2008 noch rund 300.000 €, so werden es 2009 voraussichtlich das Zehnfache, rund 3 Mio. € sein. Für das Jahr 2010 geht das Unternehmen von einer weiteren Vervielfachung des Umsatzes aus und wird vermutlich bereits den Break-Even erreichen.

Die Kapitaldecke soll warm halten – nicht nur in Krisen

Eine Erfolgsstory, von der viele andere, vor allem kleinere Firmen träumen. Denn auch sie verfügen vielfach über ein zu geringes oder gar kein Eigenkapital: Das macht sie besonders anfällig in wirtschaftlichen Flauten, weil die Reserven, von denen sie zehren könnten, nicht ausreichend lange halten. Doch nicht nur Krisen belasten, wenn die Kapitaldecke zu dünn ist. Unternehmensgründung, Gesellschafterwechsel, Nachfolgeregelung, Zukunftsvorsorge durch Investitionen in Produktentwicklung oder neue Produktionsverfahren, Kapazitätserweiterung oder die Erschließung neuer Märkte sind mit einer hohen Eigenkapitalquote leichter zu stemmen.

Jeder dieser Schritte kann indes einen Impuls dafür liefern, die Eigenkapitalbasis zu stärken. Denn es sind in der Regel Ereignisse dieser Art, die externen Finanzierern gute Gelegenheiten bieten, bei einem Unternehmen »einzusteigen«. Denn sie sehen solche Veränderungen immer auch als Grundlage für Verbesserungen und eine Neupositionierung am Markt. Klassische Ansprechpartner, wenn es um Fragen der Eigenkapitalfinanzierung geht, sind Beteiligungsgesellschaften. Davon gibt es reichlich. Im Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) zum Beispiel, der Interessenvertretung der Private Equity-Branche in Deutschland, sind 217 von ihnen vertreten. Allerdings verfolgen sie unterschiedliche Schwerpunkte – von der Unternehmensnachfolge bis zum Innovationsausbau, so dass sich eine genaue Prüfung lohnt, wer als Kapitalgeber tatsächlich auch in Frage kommt (siehe Kasten).

Die Eigenkapitalfinanzierung über Beteiligungsgesellschaften gilt zweifellos als respektable Ergänzung zur Kreditfinanzierung – oder als Alternative. Auf keinen Fall stellen Beteiligungen eine Notlösung dar, das verhindert schon das Interesse dessen, der sein Geld investiert, um damit Erträge und Zinsen zu erwirtschaften. »Die meisten Beteiligungsgesellschaften sind private Gesellschaften. Als Mitgesellschafter tragen sie volles Risiko, wollen dafür aber auch alle Chancen nutzen. Ihr Ziel: mit hoher Rendite aus dem Engagement auszusteigen«, so Holger Frommann, Geschäftsführer des BVK über Ziel und Motivation seiner Mitglieder. »Sie sind Unternehmer, die wiederum Unternehmer finanzieren und unterstützen, um damit Geld zu verdienen. Kapitalgeber der privaten Beteiligungsgesellschaften sind in der Regel Banken und Industrieunternehmen, aber auch private Finanziers – auch aus dem Ausland.«

Beteiligungen: Kurzer Weg zum passenden Partner

Wer am meisten Kapital zur Verfügung stellt – das wäre zwar ein schönes Kriterium für die Wahl des passenden Partners bei einer Unternehmensbeteiligung, aber nicht das beste. Vielmehr muss es stets darum gehen, jenen zu finden, der den größten Wert für das Unternehmen schaffen kann. Dabei lohnt es sich, folgende Aspekte unter die Lupe zu nehmen:

- **Strategie.** Ist der Kapitalgeber mit der eigenen Branche vertraut? Hat er sich dort bereits engagiert? Welche Interessen verfolgt er generell? Bei welchen anderen Unternehmen ist er beteiligt?
- **Kapital.** Woher bezieht der Kapitalgeber seine Mittel? Wie gut ist das finanzielle Polster? Hat er die Refinanzierung abgesichert? Sind auch Mittel verfügbar, wenn unter Umständen eine Nachfinanzierung ansteht?

- **Regie.** Ist die Beteiligung von weiteren Investoren möglich? Übernimmt der Eigenkapitalgeber die Rolle des Haupt-/Lead-Investors? Oder engagiert sich der Kapitalgeber nur mit einem zweiten Investor gemeinsam (als Co-Investor)?
- **Form.** Sucht der Investor die direkte oder eine stille Beteiligung – oder eine Mischform von beiden?
- **Konditionen.** In welcher Höhe und über welchen Zeitraum will sich der Investor engagieren? Sind in beiden Fällen u.U. Aufstockungen möglich?
- **Ziel.** Welche Exit-Strategie wird verfolgt?
- **Kontrolle.** Welche Mitsprache- und Einflussrechte sichert sich der Eigenkapitalgeber? Welche Informations- und Berichtspflichten sind zu erfüllen?
- **Mehrwert.** Wieviel Know-how lässt der Investor einfließen? Wie und in

welcher Form unterstützt er das Management? Ist er vor Ort präsent oder operiert er nur aus der Ferne?

- **Gefühl.** Wie klingt die Begleitmusik? Besteht gegenseitiges Vertrauen? Werden kulturelle, soziale Werte geteilt?

Der Großteil der für den Mittelstand relevanten Private Equity-Gesellschaften in Deutschland sind im Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften organisiert:

Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK), Residenz am Deutschen Theater, Reinhardtstr. 27 c, 10117 Berlin, Tel.: 030 306 82-0; Fax 030 306982-20, E-Mail: bvk@bvkap.de www.bvkap.de

Der Verband hat auch einen Leitfaden »Private Equity für Unternehmer« publiziert. Er ist als PDF kostenlos im Internet abzurufen unter: <http://tinyurl.com/yc4v6f6>

Zwei Formen von Beteiligungen möglich

Die zwei unterschiedlichen Beteiligungsformen, die in Frage kommen, zeigen in der Regel auch schon, welchem Ziel die Partnerschaft entgegensteuert und nach welchen Modalitäten sie arbeitet.

- **Direkte (offene) Beteiligungen** erfolgen z. B. als Aktionär, Kommanditist oder GmbH-Gesellschafter. Der Investor erwirbt Anteile am Unternehmen und gewinnt damit Anteil am künftigen Wertzuwachs. Zinsen oder Tilgungen wie beim Kredit sind hier keine fällig. Der Eigenkapitalgeber wird hier Mitgesellschafter oder Aktionär. Am häufigsten werden Minderheitsbeteiligungen (meist in Höhe von 20 bis 35 %) vereinbart. Voraussetzung für die direkte Beteiligung ist, dass das Unternehmen in einer Rechtsform betrieben wird, die Beteiligung von Investoren begünstigt. Neben der GmbH ist hier die (kleine) Aktiengesellschaft am besten geeignet.
- Bei einer stillen Beteiligung gibt der Investor ein Darlehen an die Firma, das nicht besichert werden muss und mit einer sogenannten Rangrücktrittserklärung versehen ist. Das bedeutet, er verzichtet auf die Befriedigung seiner Forderung, solange die Rückzahlung zu einer Überschuldung der Gesellschaft führen würde. Dadurch erhält das Darlehen Eigenkapitalcharakter. Charakteristisch für die stille Beteiligung ist, dass während der Laufzeit ein fester Zinssatz bezahlt wird. Darüber hinaus können vielfältige Gestaltungsmöglichkeiten gewählt werden, wie zum Beispiel eine variable Verzinsung, die vom Ertrag

abhängig ist, höhere Zinszahlungen zum Laufzeitende hin, oder die Beteiligung an einem Wertzuwachs des Unternehmens bei der Veräußerung von Anteilen. Auch die Beteiligung an Verlusten kann vereinbart werden, wobei dies nicht der Regelfall ist. Die Rechte der stillen Gesellschafter bezüglich der Mitwirkung, Information und Kontrolle werden meist individuell geregelt. Die stille Beteiligung ist grundsätzlich bei jeder Rechtsform möglich.

Die Vorteile einer Beteiligungsfinanzierung sind offenkundig. Durch die höhere Eigenkapitalquote lassen sich die Bonität und das Rating des Unternehmens verbessern. Dies erweitert den Finanzierungsspielraum für die Folgezeit. Das zusätzliche Eigenkapital stärkt den Puffer in Wachstums- und Restrukturierungsphasen, so dass das Unternehmen schwankende oder unsichere Umsatzentwicklungen besser ausgleichen kann.

Wichtiger und lohnender aber noch ist der Umstand, dass sich ein Unternehmen durch den Investor zusätzliches Know-how und neue Kontakte an Bord holt – das öffnet mitunter Perspektiven, die weit über die aktuellen Vorhaben hinausgehen. Dazu kommt, dass das Engagement einer renommierten Beteiligungsgesellschaft zu einem Imagegewinn führt und damit auch wieder die Verhandlungsposition mit anderen stärkt.

Über das Kapital hinaus investieren Eigenkapitalgeber oft auch Wissen und Erfahrung. So helfen sie beim Ausarbeiten eines Finanzierungskonzepts, beim Vorbereiten und Umsetzen weiterer Finanzierungsrounden sowie bei der Akquise weiterer Investoren. Zudem begleiten die Investoren bei

Bedarf schon aus eigenem Interesse auch die Erstellung von Unternehmensstrategie- und Entwicklungskonzepten, leisten Hilfestellung bei der Vertragsgestaltung und Internationalisierung, stehen zur Seite bei personeller Managementverstärkung oder der Entwicklung von Marketing- und Vertriebsstrategien. Sie weisen den Weg bei der Identifikation und Auswahl von Kooperationspartnern, öffnen die Tür zu weiteren Branchenkontakten und engagieren sich schließlich auch bei einem eventuellen Börsengang oder Unternehmensverkauf.

Neues Kapital wird in Arbeit bezahlt

Wo so viel Licht ist, wird der eine oder andere natürlich auch Schatten wahrnehmen. So muss sich, wer Beteiligungskapital gewinnen will, einem erheblichen Aufwand unterziehen, da die Anfrage bei Investoren durch Vorlage eines sorgfältig ausgearbeiteten Konzeptes erfolgen muss. Dieser Business Plan enthält außer überzeugenden Aussagen zum Produkt, zum Unternehmen, zum Management, zu Markt und Wettbewerb unbedingt auch die finanzwirtschaftlichen Eckdaten. Das schließt nachvollziehbare Investitions-, Gewinn- und Verlust- und Liquiditätspläne über die nächsten drei bis fünf Geschäftsjahre ein, davon das erste Geschäftsjahr zusätzlich auf monatlicher Basis. Der Finanzbedarf sollte realistisch dargestellt sein; so werden zum Beispiel häufig die Marketing- und Vertriebskosten unterschätzt. Die Planzahlen müssen jeweils mit detaillierten Erläuterungen zu den getroffenen Annahmen hinterlegt werden. Der Business Plan ist Strategiepapier und Visitenkarte des Unternehmens zugleich. Er sollte maximal 35 Seiten umfassen und eine

Zusammenfassung (Executive Summary) enthalten, in der die wichtigsten Aspekte des Geschäftsvorhabens auf maximal zwei Seiten dargestellt sind. Da Eigenkapitalgeber oft bereits anhand dieser Zusammenfassung entscheiden, ob eine Geschäftsidee genügend Erfolgspotential verspricht, sollte das Executive Summary die Interessenlage eines möglichen Investors gezielt ansprechen.

Bei der Entscheidung über eine Eigenkapitalbeteiligung haben Beteiligungsgesellschaften bestimmte Aspekte besonders im Auge. Dazu gehört in erster Linie das Feld »Branche, Geschäftsfeld und Wachstumspotential«. Bestehen ein klar definierter Kundennutzen, ein ausbaufähiger Wettbewerbsvorteil und ein für das Produkt bzw. die Dienstleistung attraktiver, wachstumsfähiger Markt wird das positiv bewertet. Wenn der Investor von der Fähigkeit des Managements überzeugt ist, die Unternehmensstrategie und die operationale Planung umsetzen, und auch erkennt, dass die Unternehmensführung ein persönliches Risiko tragen will, gilt das ebenfalls als Vorzug. Hilfreich ist hier, wenn die Firma über eine klare Unternehmensstruktur verfügt. Sämtliche Kernaufgaben wie Produktentwicklung, Marketing, Vertrieb, Finanzen und Controlling sollten kompetent mit eigenen Leuten oder mit Hilfe von Beratungsleistungen abgedeckt sein.

Und dann ist da noch der Punkt, der alles entscheidet: Was passiert in der Zeitspanne, in der die Beteiligung dem Unternehmen zur Verfügung steht? Denn die ist in der Regel befristet. Während der Kapitalnehmer meistens den Zeitpunkt vor Augen hat, an dem das Engagement beginnt, ist für den Kapitalgeber das Datum viel wichtiger, an dem seine Beteiligung wieder endet. Darum will er wissen, wie sich bis dahin Unternehmenswert und Ertragskraft steigern lassen, und nennt das sein »Exit-Potential«. Es ist bei einer Beteiligung daher ratsam sich Gedanken über einen zentralen Punkt zu machen: Kann aus Investorensicht ein attraktiver und dem Investitionsrisiko angemessener Beteiligungsertrag (Return on Investment) durch die Veräußerung der Beteiligung am Ende des Finanzierungszeitraums erzielt werden? Oder reicht der während des Beteiligungszeitraumes erwirtschaftete Cash Flow voraussichtlich aus, um die Beteiligung am Ende der Laufzeit zurückzuzahlen?

Gut bedient ist da, für wen solche Planungsarbeit im Interesse einer zuverlässigen Unternehmenssteuerung sowieso selbstverständlich ist. Jene aber, die über den Wust an Zahlen und Dokumenten stöhnen, den sie da zu bewältigen haben, sind in der Regel genau wegen dieser Unlust an einem Punkt angekommen, wo nur noch mit Hilfe eines professionellen Bera-

ters etwas zu retten ist. Berger: »Wer mit seinen unternehmerischen Daten nicht klar kommt, braucht und bekommt auch kein Fremdkapital von Investoren sondern benötigt dringendst einen Unternehmens- oder Wirtschaftsberater – oder er sollte sein Unternehmen veräußern, so lange das noch ohne Einschränkung möglich ist.«

Deshalb ist die Suche nach Beteiligungspartnern nichts für Last-Minute-Aktionen. Sie braucht Zeit, Beharrlichkeit und Geduld. Investoren prüfen mitunter bis zu einem halben Jahr lang eine Anfrage, bevor sie zu einer Entscheidung kommen. Und dann geht die Kommunikation erst richtig los: Regelmäßiger Informationsfluss, Besprechungen und gemeinsame Anpassungen des Plans sind ein Preis für die Beteiligung, über dessen Umfang sich der Kapitalsuchende keine Illusionen machen sollte.

Beteiligungsgesellschaften unterschiedlich orientiert

Ein wichtiges Kriterium bei der Auswahl von Eigenkapitalgebern sind Zeitpunkt, Ziel und Form der Partnerschaft. In der bunten Palette der Beteiligungsgesellschaften finden sich viele, die sich zum Beispiel bewusst auf einzelne Beteiligungsphasen spezialisieren – nicht zuletzt deshalb, um vom besonderen Know-how für die jeweilige Situation zu profitieren. Im Wesentlichen gilt es drei Gruppen zu unterscheiden.

Frühphasenfinanzierung (Seed-, Start-up-Finanzierung)

Hier geht es um Eigenkapital zur Umsetzung einer Geschäftsidee in Produkte und Dienstleistungen, deren Markttauglichkeit erkennbar ist. Die anschließende Start-up-Finanzierung sorgt dann dafür, dass auch eine Markteinführung stattfinden kann und das Unternehmen »ins Rollen« kommt.

Expansions- oder Wachstumsfinanzierung

Immer wenn es darum geht, dem Bestehenden neues hinzuzufügen, ist eine Beteiligung besonders wertvoll. Denn oft sind ad hoc große Mittel gefragt, die sich aus dem laufenden Betrieb nicht ohne weiteres erwirtschaften lassen. Soll das Produktions- oder Vertriebssystem erweitert werden? Soll

eine erfolgreiche Produktfamilie erweitert, ergänzt oder erneuert werden? Sollen neue Marktanteile gewonnen oder neue Märkte erobert werden? Nur drei von vielen Fällen, die hier in Frage kommen.

Besondere Anlässe

Externe Kapitalgeber sind auch gefragt, wenn es darum geht, die Nachfolge, die Restrukturierung und die Sanierung einer Firma zu finanzieren. Häufig sind gerade jene Fälle, in denen Kapitalgeber bei Unternehmensübernahmen durch das Management beteiligt sind.

Wie eine Beteiligungsfinanzierung abläuft? Am Anfang steht die Kontaktaufnahme mit potentiellen Eigenkapitalgebern. Sie sollte gezielt durch Zusendung einer Kurz-Zusammenfassung aus dem Business-Plan erfolgen. Seriöse Eigenkapitalgeber werden schon hier zusichern, die mitgeteilte Geschäftsidee streng vertraulich zu behandeln. Nach Erhalt der Vertraulichkeitserklärung sollten Sie den vollständigen Business-Plan zusenden.

Es folgt die Vorstellung des Unternehmens und ein persönliches Gespräch, in dem das Unternehmen kurz und prägnant vorgestellt und die wesentlichen Daten und Fakten auf den Tisch gelegt werden. Weitere Gespräche werden folgen, in denen aufkommende Fragen beantwortet und Informationen vertieft werden.

Ein erster Brief als Absichtserklärung

Ist der Eigenkapitalgeber überzeugt, dass sich ein Engagement für ihn lohnt, werden in einem »Letter of Intent« die Absichten beider Seiten für die Beteiligungs festgehalten. Dazu gehören Aussagen über die grundsätzlichen Beteiligungsbedingungen des Eigenkapitalgebers sowie zur Laufzeit und zum Umfang der Finanzierung. Der Unternehmer wird im Gegenzug eine Erklärung abgeben, dass er jetzt keine Parallelverhandlungen mit dritten potentiellen Kapitalgebern mehr aufnimmt. Wenn die

Förderung von Beteiligungen

Beteiligungen werden auf zweierlei Weise gefördert: entweder durch eine direkte Beteiligung an innovativen Unternehmen oder aber die Förderung von »dritten« Beteiligungsgebern. Typisch ist, dass in beiden Fällen die Renditeerwartungen der Beteiligungsgeber deutlich unter denen privater Beteiligungsgeber liegen.

• Beteiligungen an innovativen Unternehmen: ERP-Innovationsprogramm.

Das ERP-Innovationsprogramm dient der langfristigen Finanzierung marktnaher Forschung und der Entwicklung neuer Produkte, Verfahren oder Dienstleistungen sowie ihrer Markteinführung. Es besteht aus einer Kredit- und einer Beteiligungsvariante. Gefördert wird vor allem die Kooperation der mittelständischen Wirtschaft mit Forschungseinrichtungen. Antragsberechtigt sind gewerbliche Unternehmen und Freiberufler, die seit mindestens zwei

Jahren am Markt aktiv sind und ein innovatives Vorhaben in Deutschland durchführen oder sich an einem solchen Vorhaben wesentlich beteiligen.

Kontakt: KfW Mittelstandsbank

• Beteiligung an innovativen Unternehmen: High-Tech Gründerfonds.

Der High-Tech Gründerfonds investiert Beteiligungskapital in junge Technologieunternehmen, deren Kern ein Forschungs- und Entwicklungsvorhaben ist. Mit Hilfe einer »Seed-Finanzierung« sollen die Gründungen und das Forschungs- und Entwicklungsvorhaben bis zur Bereitstellung eines Prototypen bzw. eines »proof of concepts« oder zur Markteinführung führen.

Kontakt: High-Tech Gründerfonds Management GmbH

• Förderung von Beteiligungsgebern: ERP-Startfonds.

Eine KfW-Beteiligung ist möglich, wenn sich ein weiterer Beteiligungsge-

ber als sogenannter Leadinvestor in mindestens gleicher Höhe an dem Technologieunternehmen beteiligt und auf der Grundlage eines Kooperationsvertrages die Beteiligung der KfW mit betreut. Mit der KfW kooperierende Leadinvestoren können Beteiligungsgesellschaften sowie natürliche und juristische Personen sein.

Kontakt: KfW Mittelstandsbank

• Förderung von Beteiligungsgebern: RP-Beteiligungsprogramm.

Bei diesem Programm erhalten Kapitalbeteiligungsgesellschaften Kredite zur Refinanzierung von Beteiligungen, die sie an kleinen und mittleren Unternehmen im Rahmen des ERP-Beteiligungsprogramms eingehen. Das Programm dient auf diesem Wege der Erweiterung der Eigenkapitalbasis von kleinen und mittleren Unternehmen.

Kontakt: KfW Mittelstandsbank

Quelle: Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie

Verhandlungen gut laufen, kann auch schon ein rechtlich verbindlicher Vorvertrag zu diesem Zeitpunkt zustande kommen.

Anschließend wird der Eigenkapitalgeber im Rahmen einer »Due Diligence« das Unternehmen auf Herz und Nieren prüfen und dabei besonders alle rechtlichen Verhältnisse (Legal Due Diligence), Rechnungswesen, Bilanzen und Finanzdaten (Financial Due Diligence) sowie die gesamten wirtschaftlichen Aussichten des Engagements unter Einbezug des Innovationsgehalts des Unternehmens und des Wachstumspotenzials (Business Due Diligence) kritisch abklopfen. Das Ergebnis der »Due Diligence« ist die Grundlage für eine Unternehmensbewertung durch den Eigenkapitalgeber – und diese wiederum für sein Angebot über den Umfang seines Engagements. Berger: »Sehr wichtig ist hierbei, auf eine gleichwertige Erwartungshaltungen zu achten. Nur bei partnerschaftlich im Detail abgestimmten Erwartungshaltungen zum Potential der

Investition ist ein für alle Beteiligten positiver Verlauf zu erwarten.«

Bei allen uneingeschränkten Vorteilen, die Fremdkapital im eigenen Unternehmen bietet, gibt Wirtschaftsberater Berger unter anderem vor dem Hintergrund der Spiegelung in der Bilanz und dem erkennbaren Grad der Abhängigkeit des Fremdkapitals zwei gravierende Veränderungen für den Unternehmer unbedingt im Vorwege zu bedenken:

- Zum einen besteht oft die grundsätzliche Erwartungshaltung einer deutlichen Mitsprache wie auch einem Vetorecht des Kapitalgebenden,
- zum anderen hängen nach Annahme von Fremdkapital die Bonitätsbeurteilungen von Banken in nicht unerheblichem Maß von Liquiditätssituation, Laufzeit sowie eingeräumten Rechten und Pflichten des Kapitalgebers, stillen Gesellschafters o.ä. ab.

Ein meist sehr ausführlicher Beteiligungsvertrag hält abschließend die Rechte und

Pflichten der Beteiligten fest. Der Eigenkapitalgeber wird sich dabei in jedem Fall vertraglich Mitsprache- und Kontrollrechte sichern. Der Unternehmer sollte im Beteiligungsvertrag auch die vom Eigenkapitalgeber zu erbringenden Leistungen zur Managementunterstützung und Beratungs festhalten. Zusätzlich sollten Vereinbarungen getroffen werden über die Geheimhaltung, ein Abwerbungsverbot von Mitarbeitern des Unternehmers und Regelungen über die Möglichkeit, weitere Investoren zu beteiligen.

Wichtig ist es, bereits zu diesem Zeitpunkt das Ende des Engagements ins Auge und in Worte zu fassen. So lassen sich nicht nur Zielkonflikte während der Vertragslaufzeit, sondern auch Unsicherheiten über die Endphase des gemeinsamen Engagements vermeiden. Im Idealfall machen sich die Partner sogar schon Gedanken über alternative Szenarien, wenn sich bis zum »Exit« die Gegebenheiten, die den Vertrag prägen, ändern sollten. *Bert Röge*

Beteiligung durch Mitarbeiter

Ein Arbeitnehmer kann sich am Kapital des arbeitgebenden Unternehmens beteiligen: in Form einer Beteiligung am Eigenkapital, am Fremdkapital oder in einer Mischform zwischen beiden.

Beteiligung am Eigenkapital

Das Eigenkapital steht dem Unternehmen auf Dauer zur Verfügung. Durch die Beteiligung am Eigenkapital zum Beispiel über Belegschaftsaktien oder einen GmbH-Anteil erlangt der Mitarbeiter einen vollwertigen Gesellschafterstatus, der dem der übrigen Gesellschafter gleichgestellt ist:

- Er ist voll am Gewinn und Verlust des Unternehmens beteiligt.

- Er haftet für die Unternehmensverbindlichkeiten (bis zur Höhe der Einlage).
- Er ist mit vollen gesellschaftsrechtlichen Mitgliedschaftsrechten ausgestattet.

Beteiligung am Fremdkapital

Fremdkapital steht dem Unternehmen nur befristet zur Verfügung, muss also zurückgezahlt werden. Hier erlangt der Mitarbeiter per Genussrecht, eine direkte Stille Beteiligung oder eine indirekte Beteiligung eine weniger weitgehende Bindung an das Unternehmen:

- Er nimmt nicht am Verlust teil und erhält Zinsen unabhängig vom Gewinn oder Verlust.

- Er erhält keine Mitsprache- und Mitentscheidungsrechte.

Mischformen

Sie bieten erhebliche Gestaltungsspielräume bezüglich Kapitalcharakter und Mitwirkungsrechten, zum Beispiel als Mitarbeiterdarlehen. Sie können betriebswirtschaftlich als Eigenkapital konstruiert werden und bleiben juristisch und steuerrechtlich in jedem Fall Fremdkapital.

Quelle: Bundesministerium für Arbeit und Soziales, Wegweiser »Mitarbeiterbeteiligung am Produktivvermögen«