



DIALOG 6 | September 2007

Corporate Finance News für Relationshipmanager und Kooperationspartner

BY THE WAY...

DER TRANSFER PARTNERS CARTOON



„NUN, DAS HAT FAMILIENTRADITION!
TREFFEN SIE DEN APFEL UND WIR REDEN
ÜBER DEN TRANSFER. UND TREFFEN SIE
BITTE NICHT HERRN HÜTLI, DEN
BRAUCHE ICH NOCH...“

Sehr geehrte Damen und Herren,
unser aktueller Dialog informiert Sie unter anderem
über die Grenzen mezzaniner Finanzierungsinstru-
mente bei kleineren mittelständischen Unterne-
hmen sowie über die Chancen, durch Beteiligung von
Finanzinvestoren die Eigenkapitalbasis zu stärken.
Wir wünschen Ihnen eine interessante Lektüre!

INHALT:

1. Erfolgreiche Verkäufe an Finanzinvestoren
2. Mezzaninekapital – Grenzen für kleinere Mittelständler
3. Von seriösen Beteiligungsgesellschaften profitieren
4. Transfer Partners gründet Gesellschaft in der Schweiz

Erfolgreiche Verkäufe an Finanzinvestoren

Auch wenn die aktuelle Diskussion um die Performance der Private Equity Investoren wieder an Bedeutung gewonnen hat, das Interesse für den deutschen Mittelstand ist ungebrochen. Zwar haben die jüngsten Finanzierungsengpässe, ausgelöst durch die US Immobilienkrise, einige Abschlüsse verzögert oder zum Teil auch platzen lassen, mittelständische Unternehmen mit Wachstumspotentialen stehen jedoch nach wie vor im Fokus der Investoren. Auch bieten der Bewertungsansatz und die Transaktionsstruktur häufig eine interessantere Alternative als herkömmliche Angebote von strategischen Investoren. Da im Regelfall bei Akquisitionen nur rd. 30% Eigenkapital eingesetzt wird und der Rest über Fremdfinanzierung bestritten wird, haben die günstigen Kreditkonditionen am Markt zu Bewertungsansätzen von bis zum zehnfachen des operativen Ergebnisses geführt. Vor zwei bis drei Jahren waren Bewertungsfaktoren von sechs und sieben schon herausragend. Grund hierfür ist auch die hohe Liquidität der Private Equity Häuser und der Druck der Kapitalgeber, dieses Geld attraktiv anzulegen.

In den folgenden zwei erfolgreich abgeschlossenen Verkäufen an die BWK Private Equity und die Paragon Partners haben die Gesellschafter Finanzinvestoren den Vorzug gegeben. Neben dem Kaufpreis sind hierbei insbesondere die Rückbeteiligung der Gesellschafter bzw. des Managements, die gemeinsam mit dem Investor das Unternehmen in die Zukunft führen, attraktive Bestandteile des Gesamtpaketes gewesen.

Transfer Partners begleitet Beteiligung von BWK Private Equity an BKtel

BKtel ist führender Anbieter von Komponenten und Systemen für optische Netze auf technologisch anspruchsvollem Niveau. Die Gründer der BKtel Gruppe wollen mit dem neuen Gesellschafter das Wachstum des Unternehmens gemeinsam gestalten. Für die BWK Private Equity ist diese Beteiligung eine weitere erfolgreiche Umsetzung eines Owners Buy-Outs in einem Unternehmen mit hervorragenden Marktchancen und einem kompetenten Management. Transfer Partners hat die Gesellschafter der BKtel Gruppe im gesamten Verkaufsprozess unterstützt und begleitet sowie die Transaktion angebahnt.

Transfer Partners initiiert den Verkauf der ABL-TECHNIC an Paragon Partners

Die ABL-TECHNIC ist der führende Spezialist für Entlackungsaufgaben der lackierenden und beschichtenden Industrie. Im Rahmen der Unternehmensnachfolge hat der Private Equity Investor Paragon Partners in München das Unternehmen gemeinsam mit dem Management übernommen. Die neuen Gesellschafter werden gemeinsam die Unternehmensgruppe weiterentwickeln. Transfer Partners hat den Gesellschafter der ABL Gruppe bei der Investorenauswahl sowie in der Optimierung der Transaktion beraten.

Mezzaninekapital – Grenzen für kleinere Mittelständler

Die durchschnittliche Eigenkapitalquote deutscher Unternehmen liegt bei rd. 22% und damit deutlich unter dem internationalen Durchschnitt. Bei kleineren mittelständischen Unternehmen liegt dieser Wert noch darunter. Da ein Börsengang aufgrund der Unternehmensgröße häufig nicht in Betracht kommt, werden als Lösung dieser Finanzierungsprobleme Mezzanine-Finanzierungsinstrumente derzeit stark diskutiert. Geeignet ist eine derartige Finanzierung insbesondere für Unternehmen, die ihr Wachstumspotential aufgrund einer zu geringen Eigenkapitalquote nicht realisieren können. Voraussetzung ist jedoch eine stabile Cash-Flow-Entwicklung, damit die im Vergleich zum reinen Fremdkapital höheren Zinsen bedient werden können. Deshalb eignen sich Mezzaninefinanzierungen in der Regel nicht bei Liquiditätsgapen und Krisensituationen. Auch für kleinere mittelständische Unternehmen bleibt der Markt mezzaniner Finanzierung aufgrund des hohen Prüfungsaufwands der Kapitalgeber und des daraus resultierenden Angebotsmangels an kleinvolumigen Finanzierungen meist verschlossen. Einige Banken haben begonnen, diese Lücke mit Programmen zwischen 100.000 und 1,5 Millionen Euro zu schließen. Einen Überblick der verschiedenen Formen von Mezzaninekapital gibt das folgende Schaubild:

| Mezzanine – Beteiligungsformen | | | | |
|--------------------------------|------------------------------|-----------------------|-----------------------|------------------|
| | Atypische stille Beteiligung | Genussrecht | Stille Beteiligung | Nachrangdarlehen |
| Rendite | fix & erfolgsabhängig | fix & erfolgsabhängig | fix & erfolgsabhängig | i. d. R. fix |
| Bilanzielles EK | gestaltungsabhängig | gestaltungsabhängig | gestaltungsabhängig | NEIN |
| Wirtschaftliches EK | JA | JA | JA | i. d. R. JA |
| Verlustbeteiligung | i. d. R. JA | i. d. R. JA | Ausschluss möglich | NEIN |

Eigenkapitalcharakter

Gezielte Auswahl im Verkaufsprozess

Von seriösen Beteiligungsgesellschaften profitieren

Die Nachrichten über Finanzinvestoren, die mittels Fremdkapital Unternehmen übernehmen und mit der daraus resultierenden Zinslast das Tagesgeschäft der Unternehmen belasten, reißen nicht ab. Immer wieder hört man von unterschiedlichen Ansichten im Gesellschafterkreis zu Investitionen in die Zukunft und dem einzigen Ziel des neuen Gesellschafters, mittels der Kostenschraube das Unternehmen auf Rendite zu trimmen. Insbesondere für Familienunternehmen, in denen die Altgesellschafter mit im Boot bleiben, ist es eine schlimme Vorstellung, nicht mehr unabhängig handeln zu können. Dies ist einer der Hauptgründe der Ablehnung vieler inhabergeführter Unternehmen, einen Finanzinvestor als Mitgesellschafter aufzunehmen.

Jedoch nur eine Minderheit der Private-Equity-Unternehmen fällt tatsächlich in die Rubrik „Heuschrecken“. Schon lange haben auch viele seriöse Marktteilnehmer den deutschen Mittelstand entdeckt, insbesondere auch eine Reihe von Finanzinvestoren aus Deutschland. Vor dem Hintergrund der häufig mangelhaften Eigenkapitalausstattung ist die Aufnahme eines Finanzinvestors in den Gesellschafterkreis oftmals eine sinnvolle Kombination von unternehmerischer Inspiration und dem Know-how moderner Finanzierungsmöglichkeiten. Entscheidend für eine erfolgreiche Lösung ist die sehr genaue Vorauswahl der sowohl von den Rahmenbedingungen als auch von der Kultur passenden Gesellschaft.

Transfer Partners Schweiz mit eigener Gesellschaft

Transfer Partners ist bereits seit Anfang 2006 mit einem eigenen Büro in St. Gallen in der Schweiz vertreten. Die zunehmenden Marktaktivitäten als auch die interessanten Marktpotentiale in der Schweiz haben uns dazu bewogen, die Schlagzahl weiter zu erhöhen. Insbesondere die zunehmenden Marktregulierungen in der EU erfordern auch von den schweizerischen Unternehmen eine strategische Neuausrichtung. Aufgrund der Vielzahl der sehr erfolgreichen Firmen vom Bodensee bis ins Wallis stehen vor allem Akquisitionsbestrebungen in Deutschland, aber auch im europäischen Ausland im Fokus. Da insbesondere mittelständische Unternehmen in interessanten Wachstumsbranchen gesucht werden, ist Transfer Partners aufgrund seiner Marktpräsenz und seinem Zugang zum Mittelstand eine attraktive Adresse.

Herr Dr. Michael Kuipers, der bereits das Schweizgeschäft von Transfer Partners leitet, wird die Geschäftsführung der neuen Gesellschaft übernehmen. Herr Dr. Kuipers und sein Team bleiben damit ihre Ansprechpartner für die Region.

Haben Sie Anregungen zu Transfer Partners DIALOG? Wünschen Sie weiterführende Informationen zu den Themen?

Dann sprechen Sie uns gerne an: Transfer Partners Unternehmensentwicklungsgesellschaft mbH, Rheinallee 15, D-40549 Düsseldorf
Transfer Partners GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft, fon +49 211 50668 90, fax +49 211 50668 915

Wenn Sie diesen Newsletter nicht mehr erhalten möchten, senden Sie uns bitte eine Nachricht an: abbestellen@transfer-partners.de