

PRIVATE EQUITY BRIEF



➔ Beteiligungsgesellschaften sind keine Schattenbanken

Schattenbanken sind im Zusammenhang mit der Finanz- und Wirtschaftskrise in den Fokus der Öffentlichkeit und der Politik geraten, verbunden mit dem politischen Willen, alle Finanzmarktakteure zu regulieren und zukünftige systemische Risiken für die Stabilität des Finanzsystems zu verhindern. Der Sektor ist in den letzten Jahren stark gewachsen. Laut Federal Reserve wird sein Kreditvolumen allein in den USA auf 16 Billionen Dollar geschätzt, im Vergleich zu 13 Billionen Dollar im regulären US-Bankensystem. Für Deutschland schätzt die Deutsche Bundesbank das Volumen auf 4 bis 17 % des regulierten Bankensektors.

Im Zusammenhang mit Schattenbanken kommt es in Öffentlichkeit, Politik und Presse immer wieder zu Missverständnissen. Verschiedenste Finanzmarktakteure werden unabhängig von ihren eigentlichen Aktivitäten dem Schattenbankensystem zugeordnet und erhalten in der öffentlichen Diskussion einen negativen Leumund. Es ist jedoch nicht angebracht, bankähnliche Geschäfte außerhalb des Bankensektors von vornherein als negativ zu bewerten. Das aber impliziert der Begriff: „Schattenbankensystem“.

Internationale Aufsichtsbehörden haben klare Definitionen für Schattenbanken erarbeitet. Dem Financial Stability Board (FSB) zufolge, das im Auftrag der G20 Empfehlungen zur Überwachung und Regulierung des Schattenbankensystems erarbeitet, betreiben Schattenbanken „Kreditintermediation unter Beteiligung von Einheiten und Aktivitäten außerhalb des regulären Bankensystems“. Kreditintermediation umfasst Nichtbanken wie Zweckgesellschaften und Geldmarktfonds, aber auch Aktivitäten wie Verbriefungen. Die US-Notenbank nennt zusätzlich noch Finanzierungsgesellschaften, strukturierte Investmentvehikel und Hedgefonds. Keine dieser Aufsichtsbehörden rechnet Private Equity dem Schattenbankensystem zu oder sieht in Private Equity ein systemisches Risiko für die Finanzmarktstabilität. Dies bestätigte auch Dr. Andreas Dombret, Vorstandsmitglied der Deutschen Bundesbank, bei seiner Rede auf dem 12. Deutschen Eigenkapitaltag in Berlin: „Das Geschäftsmodell von Private Equity in seiner Reinform fällt nach meiner festen Überzeugung nicht unter das Schattenbankensystem.“

Die Zurechnung eines Finanzmarktakteurs zum Schattenbankensystem muss an seinen Aktivitäten und deren Effekten auf die Stabilität des Finanzsektors gemessen werden.

[weiter auf Seite 2](#)



Schattenbanken ...

Dies ist meines Erachtens auch offensichtlich, denn durch

Private Equity-Gesellschaften wird Eigenkapital bereitgestellt.“ Dass Private Equity keine systemischen Risiken für die weltweiten Finanzmärkte birgt, belegt zudem die Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/09, denn Private Equity hat die damaligen Ereignisse weder verursacht noch verstärkt. Im Gegenteil: Viele deutsche Unternehmen haben die Krise dank der Unterstützung ihrer Private Equity-Gesellschafter besser überstanden.

Private Equity- und Venture Capital-Fonds stellen haftendes Eigenkapital für den Erwerb von Unternehmensbeteiligungen in unterschiedlichen Phasen der Unternehmensentwicklung bereit. Private Equity-Gesellschaften investieren nicht in Fremdkapital bzw. Kreditinstrumente und betreiben somit keine Kreditintermediation. Sie unterscheiden sich damit grundlegend von den oben genannten Institutionen, da sie Kapital einsammeln und dieses in Anleihen und andere Kreditinstrumente einschließlich zugehöriger Derivate investieren. Zwar integrieren Private Equity-Gesellschaften bei der Transaktionsfinanzierung von Leveraged Buy-Outs auch Fremdkapital, werden aber nicht Kreditnehmer bzw. Teil der Kreditintermediation der Banken. Die Fremdmittel werden von den Portfoliounternehmen aufgenommen und das Fremdkapital ist durch die tatsächlich vorhandenen Vermögenswerte des Unternehmens abgesichert, nicht durch Vermögenswerte des Private Equity-Fonds.

Private Equity grenzt sich zudem durch seine Langfristigkeit von den genannten Kreditintermediatoren ab. Private Equity-Fonds werben Kapital von überwiegend institutionellen Investoren ein und investieren zwischen vier und sieben Jahre in Unternehmen. Kapitalzusagen der Investoren für einen Fonds werden für die gesamte Fondslaufzeit von zehn bis zwölf Jahren gemacht. Eine Rück- oder Weitergabe der Fondsanteile ist, anders als bei Hedgefonds, nicht vorgesehen. Kapitalabrufe erfolgen nur, wenn diese für eine konkrete Investition benötigt werden. Das Fondsmanagement investiert selbst in eigene Fonds, um gleichgerichtete Interessen mit Investoren zu sichern. Das Management erhält eine Gewinnbeteiligung erst nach Rückführung des eingesetzten Kapitals und bei Erreichen einer festgelegten Mindestverzinsung für die Investoren. Es bestehen somit keine kurzfristigen Vergütungsanreize.

Grundsätzlich ist die Private Equity-Branche offen gegenüber einer Regulierung. Umfassende Standards zur Selbstregulierung zeigen, dass es sich bei Private Equity keineswegs um einen unregulierten Finanzmarktbereich handelt. Durch die Verabschiedung der Richtlinie für Alternative Investment Fund Manager (AIFM) hat die EU nun einen europaweit einheitlichen Regulierungsrahmen für Manager von alternativen Anlagen eingeführt, der auch für Private Equity gilt. Bis Mitte 2013 setzen die EU-Mitgliedsländer die AIFM-Richtlinie in nationales Recht um. Damit erhält Deutschland einen gesetzlichen Regulierungsrahmen für die einheimische Private Equity-Branche.



Erfolge

von Private Equity und Portfoliounternehmen

Fries Research & Technology GmbH: Präzision als oberste Prämisse

Absolute Genauigkeit, hochentwickelte Technik und zuverlässige Ergebnisse – die Messgeräte der Fries Research & Technology GmbH (FRT) ermöglichen, präzise Informationen über die Beschaffenheit von Materialoberflächen zu generieren.

Durch den anhaltenden Trend zur Miniaturisierung sind die Eigenschaften und Funktionen von Bauteilen zunehmend auf bzw. nahe der Oberfläche eines Bauteils beheimatet. Deshalb wird die Inspektion von Oberflächen immer wichtiger für die Industrie. Mit dem menschlichen Auge ist diese Inspektion jedoch unmöglich. Die Vermessung mit mechanischen Lehren oder Koordinatenmessmaschinen ist wiederum extrem zeitaufwändig und kann deshalb meist nur an Stichproben vorgenommen werden. Zudem besteht die Gefahr, dass die Fläche verunreinigt oder beschädigt wird.

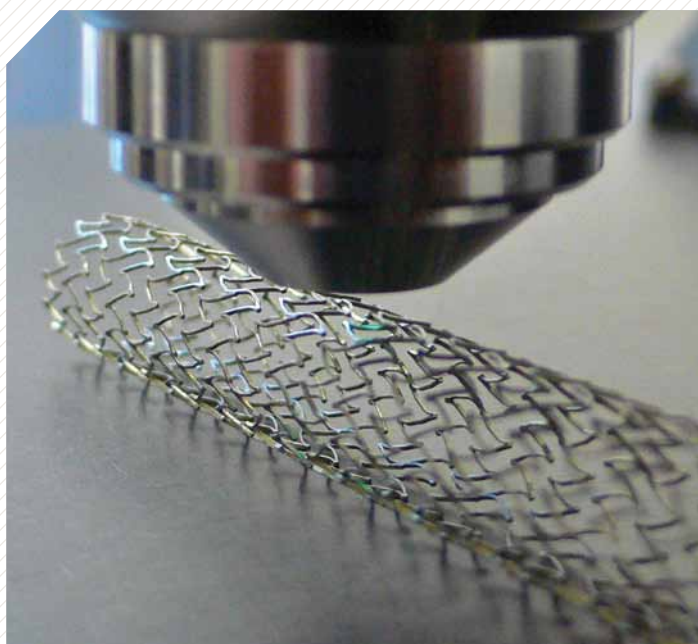
FRT schafft hier Abhilfe: Die Geräte von FRT zeichnen sich in ihrer Arbeitsweise vor allem dadurch aus, dass sie berührungslos und zerstörungsfrei arbeiten. Mithilfe der berührungslosen optischen Messtechnik können Messungen teilweise tausendmal schneller als bisher durchgeführt werden. So müssen sich Hersteller nicht mehr nur auf Stichproben verlassen, sondern können einwandfreie Qualität gewährleisten. Zudem können Defekte schon während des Produktionsprozesses erkannt und ausgesondert werden, was die Anzahl der nachgelagerten Prozessschritte und damit die Kosten reduziert.

Diese Eigenschaften machen die optische Messtechnik zu einem wichtigen Werkzeug in der Automobil-, Halbleiter-, Mikrosystem- und Medizintechnik sowie der Optik-, Solar- und Photovoltaikbranche, in der exakte Werte unerlässlich sind. Vor allem durch die 3-D-Oberflächenmesstechnik der vielfach ausgezeichneten FRT-Geräte ist eine exakte Kontrolle möglich, was dem Unternehmen die Technologieführerschaft im Bereich berührungsloser Messsysteme

einbrachte. Das schätzen auch namhafte Kunden wie Audi, Siemens, Carl Zeiss SMT, die Fraunhofer Institute und Gillette, für die FRT produziert.

Präzise Technologie vereint in einem Gerät

Das 1995 gegründete Unternehmen FRT entwickelt und produziert Messgeräte mit hochauflösenden Mehrfachsensoren für die Oberflächenanalyse. Das Besondere: Während für Oberflächenmessungen lange Zeit mehrere Instrumente nötig waren, vereint FRT unterschiedliche Messverfahren und -bereiche in einem Gerät. Die FRT-Messsysteme mit Mikro- und Nanometerauflösung analysieren wahlweise vollautomatisch zum Beispiel die Topografie, Struktur, Kontur, Stufenhöhe, Rauheit, Schichtdicke und den Verschleiß von Oberflächen – und das, ohne die feinen Strukturen zu berühren. Damit wird zum einen verhindert, dass diese zerstört werden könnten und zum anderen bleiben sie absolut frei von selbst kleinsten Schmutzpartikeln.



Stark in wachsenden Märkten FRT hat sich sowohl mit privaten Mitteln, als auch durch Venture Capital zu einem weltweit erfolgreichen Unternehmen entwickelt. Dazu beigetragen hat die Private Equity-Gesellschaft FIDURA Private Equity Fonds. „FRT ist ein bereits etabliertes Unternehmen, das in stark wachsenden Märkten agiert und dieses Wachstumspotenzial in den nächsten Jahren mithilfe der von uns zugeführten Mittel noch besser realisieren kann“, erklärt Klaus Ragotzky, Geschäftsführer des Emissionshauses FIDURA, das Engagement. „Darüber hinaus gefielen uns die Technologieführerschaft im Bereich der berührungslosen Messsysteme sowie das modular aufgebaute Produktsystem, das eine sehr gute Skalierung des Geschäftsmodells zulässt.“ Mit dem durch die FIDURA Fonds eingebrachten Kapital will FRT den nationalen und internationalen Vertrieb erweitern, das Netzwerk an strategischen Partnerschaften stärken und den technischen Know-how-Vorsprung durch Neuentwicklungen, Produktverbesserungen sowie die Integration neuer Sensoren ausbauen. Ein weiterer Schwerpunkt soll in der Etablierung und Zertifizierung von Umweltstandards gemäß ISO 14001 liegen.

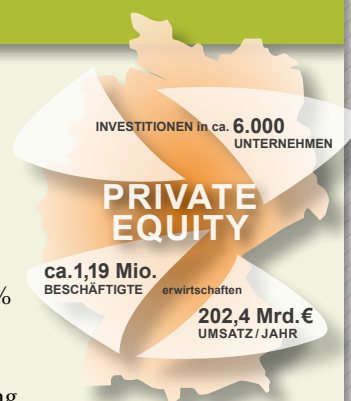
Ziele fest im Blick Für die künftige Entwicklung von FRT sieht Geschäftsführer Fries drei Optionen: „Den Gang an die Börse, den Unternehmensverkauf oder ein weiteres Wachstum, auch durch Zukauf.“ Dass es nach oben geht, lässt sich nicht zuletzt am Umsatz ablesen: 2011 konnte FRT ein Umsatzwachstum von über 50 % gegenüber dem Vorjahr verzeichnen. Darüber hinaus konnte FRT schon seit 2009 die Auftragseingänge von Jahr zu Jahr steigern und kann sich auch 2011 wieder über einen Rekordauftragseingang freuen. Das nächste Ziel hat Fries auch schon fest im Blick: „Einen Umsatz von 10 Mio. €.“ Die FIDURA Fonds haben ihre Beteiligung auf fünf Jahre ausgelegt und werden FRT beim Erreichen ihrer Ziele weiter unterstützen. „Die Zusammenarbeit mit FIDURA war immer partnerschaftlich und konstruktiv. Wir haben nicht nur vom Kapital, sondern auch vom Know-how des Fondsmanagements profitiert“, zieht Fries Bilanz.

Barometer



Private Equity in der deutschen Wirtschaft

- Investitionsvolumen von Private Equity-Gesellschaften in deutsche Unternehmen im Jahr 2010: 4,65 Mrd. € in 1.340 Unternehmen; vom ersten bis dritten Quartal 2011 wurden 4,67 Mrd. € in 877 Unternehmen investiert
- Zahl der Private Equity-finanzierten Unternehmen, in die deutsche Beteiligungsgesellschaften derzeit investiert haben: ca. 6.000
- Anteil der Umsätze von Private Equity-finanzierten Unternehmen am Bruttoinlandsprodukt: 8,1 %
- Anzahl der Beschäftigten in Private Equity-finanzierten Unternehmen: 1,19 Mio.
- Weltweit stehen Private Equity-Gesellschaften über 900 Mrd. € für Investitionen zur Verfügung



Quelle: BVK

Meinungen



Ernst Burgbacher, MdB.
Parlamentarischer Staats-
sekretär beim Bundes-
minister für Wirtschaft und
Technologie, Beauftragter
der Bundesregierung für
Mittelstand und Tourismus

Umsetzung der AIFM-Richtlinie zur Verbesserung der steuerlichen Rahmenbedingungen für Private Equity in Deutschland nutzen

Die unzureichende Verfügbarkeit von Wagniskapital ist eines der wichtigsten Hemmnisse für die Expansion junger Technologieunternehmen in Deutschland. Das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie hat daher sein Förderinstrumentarium für die Bereitstellung von Wagniskapital weiter ausgebaut. Erst kürzlich haben wir gemeinsam mit der Industrie den zweiten High-Tech-Gründerfonds mit einem Volumen von 288,5 Mrd. €

aufgelegt. Davor haben wir die Mittel für den ERP-Startfonds um weitere 250 Mio. € aufgestockt und das Volumen des ERP/EIF-Dachfonds um 500 Mio. € auf 1 Mrd. € verdoppelt. Alle drei Aktivitäten setzen auf die Kooperation mit privaten Kapitalgebern. Sie tragen deshalb in erheblichem Maße dazu bei, privates Wagniskapital zu mobilisieren.

Diese Maßnahmen reichen aber nicht aus, um den Rückstand zu beheben, den Deutschland gegenüber anderen Ländern wie den USA, Großbritannien, Frankreich und den skandinavischen Staaten in Bezug auf die relativen Venture Capital-Investitionen aufweist. Ganz zentral ist aus meiner Sicht die Verbesserung der steuerlichen Rahmenbedingungen für Wagnis- und Beteiligungskapital in Deutschland. Deshalb sollten wir die Chance nicht verpassen, im Rahmen der Umsetzung der AIFM-Richtlinie in deutsches Recht nicht nur einen einheitlichen europäischen Aufsichtsrahmen zu schaffen, sondern darüber hinaus auch steuerlich wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen für Private Equity in Deutschland herzustellen. Zentrale Themen sind hierbei die Verlustbehandlung bei jungen Technologieunternehmen, die Umsatzbesteuerung der Management-Fees von Venture Capital Fonds sowie die sogenannte steuerliche Transparenz der Fonds.

Fragen ?

Gestellte und ungestellte Fragen zu Private Equity

? **Beteiligen sich Private Equity-Gesellschaften ausschließlich an nicht-börsennotierten Unternehmen?**

➔ Antwort: In der Regel beteiligen sich Private Equity-Gesellschaften an Unternehmen, die nicht an der Börse gelistet sind. Bei diesen Unternehmen können Beteiligungsgesellschaften durch ihr Kapital, ihr Know-how und ihre Unterstützung den Unternehmen zu Wachstum und Erfolg verhelfen – unabhängig vom Einfluss eines heterogenen, oft anonymen Aktionärs- und Investorenkreises, ohne den Druck des Kapitalmarkts und den Pflichten, die sich aus einer Börsennotierung ergeben. Es gibt aber Ausnahmen: Beteiligungsgesellschaften investieren auch in ausgesuchte börsennotierte Unternehmen, wenn diese ungenutztes Wachstumspotenzial

aufweisen, dass durch eine Private Equity-Beteiligung gehoben werden kann. Die Unternehmen können während der Beteiligung an der Börse verbleiben, oder sie werden im Rahmen eines

Delistings von der Börse genommen. Beispiele für solche Beteiligungen sind Versatel, ProSiebenSat1, Alno, P&I, Süd-Chemie und D+S Europe. Gemessen an der Zahl der insgesamt in Deutschland jährlich mit Private Equity finanzierten Unternehmen sind Beteiligungen an gelisteten Firmen aber äußerst selten.



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