Kompendium Beteiligungskapital

Teil 1

Beteiligungskapital für den Mittelstand: Chancen und Varianten

Eigenkapital ist die Grundlage für unternehmerische Aktivitäten und die Voraussetzung für Fremdkapital. Nach Ansicht der betriebs- und finanzwirtschaftlichen Experten sollte sich – gerade auch vor dem Hintergrund der weiterhin uneindeutigen Finanz- und Konjunktursituation – die Eigenkapitalquote auf rund ein Drittel der Bilanzsumme belaufen, um langfristig, stabil und zukunftssicher finanziert zu sein. Als Alternative wird dabei auch Beteiligungskapital gehandelt. Welche Möglichkeiten gibt es? Für welche Unternehmen ist Beteiligungskapital geeignet und sinnvoll? Was erwarten die Kapitalgeber und -nehmer voneinander? In einer kleinen Reihe werden die verschiedenen Facetten von Beteiligungskapital vorgestellt.

Teil 1

Beteiligungskapital für den Mittelstand: Chancen und Varianten

Deutschlandweit finanzieren sich derzeit an die 6.500 Unternehmen über Beteiligungskapital. Und dabei handelt es sich keineswegs nur um Großunternehmen: Rund 80 Prozent aller Beteiligungskapitalnehmer haben weniger als 200 Mitarbeiter. Im Prinzip lassen sich zwei Varianten unterscheiden: offene und stille Beteiligung.

Bei einer offenen (direkten) Beteiligung wird der Kapitalgeber unmittelbarer Mitgesellschafter und Miteigentümer mit allen Chancen und Risiken und allen gesetzlichen bzw. gesellschaftsvertraglichen Rechten und Pflichten. Der Kapitalgeber nimmt an den Gewinnausschüttungen bzw. einer Steigerung des Unternehmenswerts teil. Erfolgt keine Gewinnausschüttung bleibt die Liquidität im Unternehmen.

Hingegen stehen stille Beteiligungen zwischen Eigen- und Fremdkapital. Eigenkapitalähnliche Merkmale sind die Nachrangigkeit und die teilweise erfolgsabhängige Vergütung. Dingliche Sicherheiten müssen nicht gestellt werden und im Falle einer Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens sind stille Beteiligungen nicht kündbar.

Stille Beteiligungen: Wirtschaftliches Eigenkapital, steuerliches Fremdkapital

Fremdkapitalähnlich sind im Wesentlichen die Rückzahlbarkeit am Laufzeitende sowie der fixe Mindestverzinsungsanteil. Bei einer stillen Beteiligung erhält der Investor keine unmittelbaren Mitspracherechte. Und noch ein Punkt macht stille Beteiligungen attraktiv: Obwohl sie wirtschaftliches Eigenkapital darstellen, werden sie steuerlich wie Fremdkapital behandelt.

Da stille Beteiligungen (wirtschaftliches) Eigenkapital mit den damit verbundenen Risiken sind, sind die Renditeerwartungen der Kapitalgeber nicht unmittelbar mit Kreditzinsen vergleichbar. Die konkreten Konditionen für stille Beteiligungen sind im Allgemeinen verhandelbar, hängen vom Chancen-Risiko-Profil des jeweiligen Einzelfalls ab und bestehen aus einer fixen Vergütung sowie zusätz-

	Eigen-/Beteiligungskapital		Fremdkapital
	offene Beteiligung	**typisch stille Beteiligung**	
Eigenkapitalqualität			
wirtschaftlich	ja	ja	nein
bilanziell	ja	nein	nein
steuerlich	ja	nein	nein
Volumen	individuell vereinbar	individuell vereinbar	individuell vereinbar
Konditionen	Beteiligung an Gewinn/ Unternehmenswertsteigerung	meist Mischung aus fester und gewinnabhängiger Komponente; konkrete Höhe: risikoabhängig	laufende Verzinsung; konkrete Höhe: ratingabhängig
Sicherheiten	keine	keine bankmäßigen	vorrangige
Informations-/ Mitspracherechte	Mitspracherechte gemäß Gesetz, Satzung	Informationsrechte, Mitspracherechte bei zentralen unternehmerischen Entscheidungen	Informationsrechte
Laufzeit	unbefristet	befristet; i.A. mehr als 6 Jahre	befristet
Tilgung/Ausstieg	Ausstieg durch Verkauf, Rückkauf, IPO, Trade Sale	Rückzahlung nach Laufzeitende	nach Tilgungsplan

lichen gewinn- bzw. erfolgsabhängigen Komponenten. Ein Vorteil ist sicherlich, dass sich die Konditionengestaltung der geplanten Unternehmensentwicklung anpassen lässt, z.B. indem die Belastung eines Unternehmens in der Phase unmittelbar nach einer Investition zugunsten späterer Erfolgsbeteiligungen reduziert wird.

Unternehmer bleibt Herr im Haus

Trotz dieser Vorteile gibt es im Mittelstand gegenüber Beteiligungskapital nach wie vor eine gewisse Zurückhaltung, die vor allem aus der Sorge resultiert, die unternehmerische Unabhängigkeit und Entscheidungsfreiheit zu verlieren. Wenngleich diese Befürchtung in dem einen oder anderen Fall nicht ganz unberichtigt sein mag, lässt sich durch eine entsprechende Ausgestaltung der Beteiligung und durch die Auswahl des Beteiligungspartners solchen Entwicklungen aber gleich von vorneweg entgegenwirken. Stille Beteiligungen beinhalten keine gesellschaftsrechtlichen Mitspracherechte. Bei einer offenen Beteiligung gibt es die Möglichkeit einer Minderheitsbeteiligung. So behält der Unternehmer das Heft in der Hand.

Mit einer kombinierten, also einer zum Teil stillen, zum Teil offenen Beteiligung lassen sich die Vorteile der beiden Beteiligungsvarianten optimieren. Das hat zum Beispiel die Bayreuther Viewento GmbH mit der auf den Mittelstand spezialisierten BayBG Bayerischen Beteiligungsgesellschaft im Sommer 2009 realisiert. Das 2007 gegründete, auf Instore-TV-Systeme spezialisierte Unternehmen wird mit dem Beteiligungskapital bei stabiler Eigenkapitalquote seinen Vertrieb und Umsatz weiter ausbauen.

BayBG / Februar 2010