

# „Der Markt erholt sich auf niedrigerem Niveau“

Ablösung von Mezzanine-Kapital ist für Beteiligungsfirmen Nagelprobe – Lösung für Finanzierungslücke

Von Stefan Kroneck, München

Börsen-Zeitung, 15.6.2010

Nach dem dramatischen Einbruch des deutschen Beteiligungsmarktes sieht die auf den Mittelstand ausgerichtete Bayerische Beteiligungsgesellschaft (BayBG) erste, bescheidene Anzeichen einer Erholung. „Ich glaube, dass das Volumen 2010 höher sein wird als im vergangenen Jahr. Der Markt erholt sich auf niedrigerem Niveau“, sagte Peter Pauli, einer der drei Geschäftsführer der BayBG, im Gespräch mit der Börsen-Zeitung. Infolge der Finanz- und Wirtschaftskrise schrumpfte 2009 das Investitionsvolumen von über 9 Mrd. auf 2,4 Mrd. Euro (siehe Grafik). Pauli wollte keine Prognose wagen, wann die Schwelle von 10 Mrd. Euro wieder geknackt werden könnte. „Das ist wie das Schauen in die Glaskugel.“ Vor drei Jahren wurde mit 10,6 Mrd. Euro ein vorläufiger Rekordwert erreicht.

Für den privat organisierten Beteiligungsmarkt rechnet er damit, dass der Konsolidierungsprozess sich fortsetze, allerdings sei die „Dramatik herausgenommen“. Pauli führte dazu als Grund an, dass mit dem Platzen der Dotcom-Blase vor neun Jahren bereits größere Konsolidierungsphasen stattgefunden hätten, vor allem in den Jahren 2001 bis 2006. „Das Börsensegment Neuer Markt ist längst Vergangenheit. Die Zahl der in Deutschland aktiven Beteiligungsgesellschaften ist seitdem deutlich gesunken, teilweise auch durch Ausscheiden aus dem Markt.“

Die BayBG rangiert nach seinen Worten mit einem Bruttobestand von über 300 Mill. Euro als zweitgrößte Beteiligungsgesellschaft in Deutschland mit Fokus auf ein Bundesland nach Baden-Württemberg (330 Mill. Euro).

## „Nicht allzu viele Spieler“

Geschäftsführer Pauli bezeichnete das Segment, auf das sich die BayBG fokussiert, als Oligopol. „Auf der Eigenkapitalseite gibt es uns, einige Sparkassenbeteiligungsgesellschaften und im oberen Segment vereinzelte andere Anbieter wie etwa die Hannover Finanz sowie DZ Equity Partner. Es sind nicht allzu viele Spieler im Markt.“ Mit ihrem Bezug auf kleine und mittlere Betriebe befindet sich die BayBG unterhalb dessen, was die Beteiligungsszene eigentlich interessiere. „Aus dieser Fokussierung ziehen wir die Berechtigung, öffentliche Absicherungen zu nutzen, weil wir einen Markt bedienen, für den es nur ein begrenztes Angebot an Beteiligungskapital gibt“, so Pauli. Zusammenschlüsse mit anderen sind für die BayBG zwar kein Thema, dennoch zeigte sich der Geschäftsführer offen: „Das ist momentan aufgrund der Rahmenbedingungen nicht denkbar. Bei der Frage

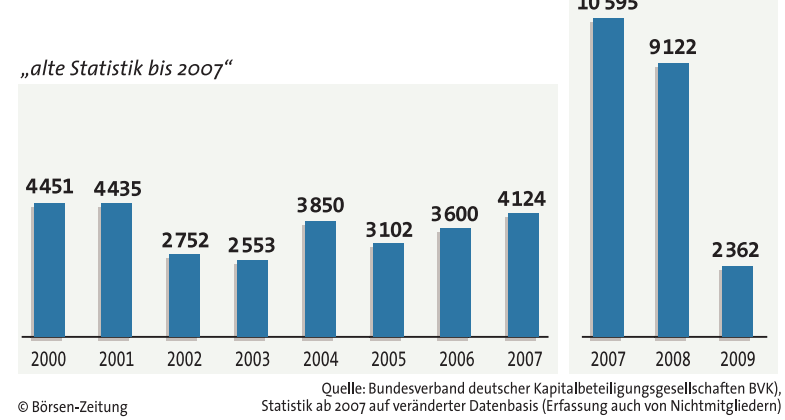
nach dem Sinn könnte man durchaus darüber diskutieren.“

Pauli treibt vielmehr die Sorge um, wie der Mittelstand in der Finanzkrise Anschlussfinanzierungen bewerkstelligt. Ein „kritisches Thema“ seien die Standard-Mezzanine-Produkte. Für Deutschland werde geschätzt, dass etwa 5,3 Mrd. Euro im Mittelstand stecken, die von 2011 an „zwingend fällig“ würden, weil sie von Banken an den Kapitalmarkt ausplatziert worden seien. „2012 und 2013 wird es dann mehr. Das heißt, das Problem kommt mit voller Wucht“, prognostizierte Pauli. „In der Branche macht man sich nun Gedanken darüber, wie diese Summe ersetzt werden soll.“

Die betroffenen Firmen ständen nun vor zwei entscheidenden Fragen: Erstens, ob ihre finanziellen Ressourcen ausreichen, um die fällig werdenden Beträge zurückzahlen. Zweitens, ob dieses Nachrangkapital (Mezzanine) mit Fremdkapital (zum Beispiel Bankkredite) beglichen werden könne. Schließlich

## Beteiligungsgeschäft in Deutschland

Brutto-Investitionen in Mill. Euro



sinke im letzteren Fall die Eigenkapitalquote, was sich wiederum negativ auf die Bonität auswirke.

## Kapitalbeteiligung als Hilfe

Nach seiner Einschätzung gibt es rund 40 bis 45 Unternehmen im Marktsegment der BayBG, die von dem Problem betroffen sind. Pauli bot Lösungen an: „Wenn ein Unternehmen ein zukunftsfähiges Konzept hat und unsere Investmentkriterien erfüllt, sind wir bereit, dieses Mezzanine-Produkt zu ersetzen. Wir würden uns dann an der Firma beteiligen.“ Geld dazu käme aus zwei Finanzierungstöpfen mit einem Volumen von jeweils 50 Mill. Euro (Mittelstand I und II), an denen die BayBG, die KfW und die LfA Förderbank Bayern investiert sind. „Diese Töpfe haben wir gesondert aufgestellt, um uns mit größeren Volumina – bis zu 5 Mill. Euro – an mittelständischen Unternehmen beteiligen zu können.“

Derzeit ist die BayBG als Risikokapitalgeber auch damit beschäftigt, jene Firmen in ihrem Portfolio „stärker“ zu „betreuen“, deren Ausfallwahrscheinlichkeit aufgrund der Finanz- und Wirtschaftskrise gestiegen ist, wie es auf der zurückliegenden Jahrespressekonferenz Anfang April hieß. „Je krisenbehafteter das wirtschaftliche Umfeld ist, desto mehr müssen wir auch in diese Arbeit reinstecken“, meinte Pauli. Die Risikovorsorge werde im laufenden Geschäftsjahr 2010 (30. September) dennoch „erheblich niedriger“ sein. Er begründete dies damit, dass die BayBG bereits im vorigen Jahr „sehr konservativ“ vorgegangen sei. 2009 wuchs die Risikovorsorge um fast die Hälfte auf 16,3 Mill. Euro, die Ausfälle verdoppelten sich auf 14 Mill. Euro. Vom Letzteren waren 26 Firmen aus dem über 530 Unternehmen bestehenden Portfolio betroffen. Die BayBG rechnet für 2010 mit einer gleich bleibenden Ausfallrate. Ein Überschuss soll erzielt werden, nachdem im vergangenen Geschäft-

jahr das Nettoergebnis aufgrund höherer Belastungen bei zugleich weniger Erträgen um 4 Mill. auf 5,2 Mill. Euro eingebrochen war.

Hoffnung auf eine rasche Wiederbelebung des Neugeschäfts macht sich Pauli nicht. „Klar suchen wir nach Neugeschäft. Allerdings muss man konstatieren, dass derzeit die Nachfrage nach Kapital in unserem Segment gar nicht so immens groß ist.“ Für 2010 erwartet die BayBG einen Rückgang des Neugeschäfts auf 41 Mill. Euro, nachdem im Vorjahr ein Minus von 6,2 Mill. auf 44,8 Mill. Euro verzeichnet wurde.

## „Keine Kreditklemme“

Er vertrat die These, dass sich die Unternehmen derzeit mit einem „Vorwärtsgang“ zurückhielten, obgleich sich der Mittelstand in der Krise besser geschlagen habe als gedacht. Eine Kreditklemme, wie vielfach befürchtet, sieht er nicht. „Das Verhalten der Banken, das ich wahrnehme, lässt darauf schließen, dass die sogenannte Kreditklemme als Thema nur in den Medien stattfindet. De facto sehe ich im Moment keine Kreditklemme.“

Im Portfolio der BayBG gebe es einen Kandidaten für eine Börsengang (Initial Public Offering, IPO). Pauli schränkte jedoch ein: „Das Unternehmen befindet sich in einem Dual-Track-Verfahren. Im Moment ist ein Trade Sale wahrscheinlicher als der IPO.“

Die 64 Mitarbeiter zählende BayBG mit Sitz in München ist seinen Worten zufolge mit Eigenkapital „gut“ aufgestellt. „Damit können wir ein gutes Stück wachsen.“ Die Gesellschaft berichtete zuletzt über ein Eigenkapital von 152 (i.V. 147) Mill. Euro. Die BayBG umfasst 25 Gesellschafter. Die größten drei sind die LfA Förderbank Bayern (23,5%), die Unicredit Bank (HypoVereinsbank mit 22%) und der Sparkassenverband (Sparkassenverband Bayern und BayernLB mit zusammen rund 20%).

## ZUR PERSON

### Heimatverbunden



Peter Pauli

sck – In der dreiköpfigen Geschäftsführung der Bayerischen Beteiligungsgesellschaft (BayBG) ist Peter Pauli für die Region Nordbayern und für Venture Capital zuständig. Für die BayBG ist er seit zwölf Jahren in leitenden Funktionen tätig, seit dreieinhalb Jahren als Geschäftsführer. Der 47 Jahre alte Diplom-Kaufmann ist seiner Heimat eng verbunden. Dies zeigt sich in den beruflichen Stationen des aus Kulmbach (Oberfranken) stammenden Managers. Nach dem Studium in Bayreuth wechselte er in Bayern zu einem Unternehmen der Konsumgüterbranche, wo er es bis zum Bereichsleiter brachte. Danach folgte die auf den bayerischen Mittelstand ausgerichtete BayBG. Pauli ist verheiratet und hat zwei Töchter.

(Börsen-Zeitung, 15.6.2010)