

Finanzinvestoren sind nicht nur Chancegeber, sondern bringen Risiken

Private Equity: Das Insekt im Familienunternehmen

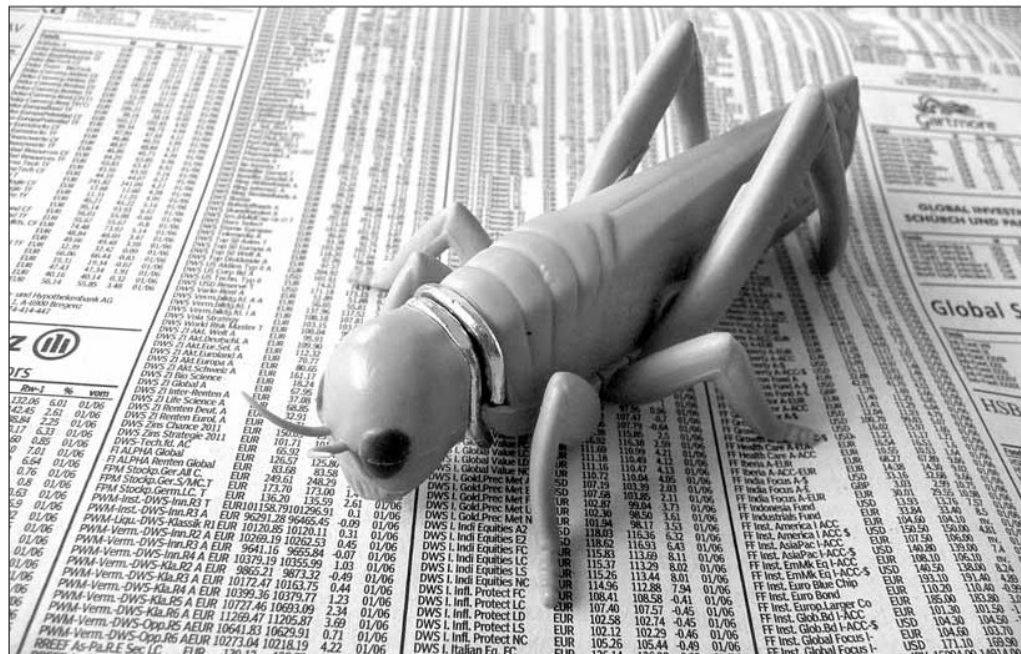
■ Wer das Kapital dringend notwendig hat, bekommt die Bedingungen diktiert

Wien. (wak) „Ab einer gewissen Größe gibt es keine Bankkredite mehr. Damit fällt die Fremdfinanzierung flach“, erklärt Gerhard Hochedlinger, Rechtsanwalt und Spezialist für Beteiligungsfinanzierungen. Oder aber auch das Bilanzbild des Unternehmens verträgt sich nicht mit den Anforderungen der Bank.

Was macht also ein kleines oder mittelgroßes Unternehmen, das neues Kapital braucht, etwa aufgrund einer neuen Investition oder einer anderen Finanzierung? Es holt sich das Kapital von jemand anderem – einem Finanzinvestor. In dem Fall spricht man von Private Equity („Equity“ steht für Eigenkapital, „Public Equity“ wäre Kapitalzufuhr durch den Gang an die Börse).

Die begriffliche Unterscheidung zwischen Private Equity und Venture Capital ist nicht scharf. Venture Capital wird als Unterbegriff zu Private Equity gesehen, wenn das Unternehmen noch in einer Frühphase ist.

„Wer eine Beteiligungsfinanzierung eingeht, muss sich bewusst sein, dass sich Finanzinvestoren innerhalb eines überschaubaren Zeitraums eine deutliche Steigerung des Unternehmenswerts erwarten“, erklärt Hochedlinger. Der Investor schließt dabei Beteiligungs-



Die berüchtigte Heuschrecken-Eigenschaft von einigen Finanzinvestoren lässt sich teilweise mit dem jeweiligen Beteiligungsvertrag unterbinden. Foto: bilderbox

verträge mit den Altgesellschaftern des Unternehmens ab. Natürlich werde dabei versucht, den Einfluss auf das Unternehmen so groß wie möglich zu halten. „Wenn der Firma das Wasser schon zum Hals steht, diktiert natürlich der Investor die Bedingungen. Das ist eine andere Verhandlungsposition, als wenn ein gut gehender Familienbetrieb Geld braucht, weil er expandieren will.“

Sieben Jahre Laufzeit

Sogenannte Evergreen Fonds sind auf langfristige Beteiligungen ausgelegt. Ihr bekannter Gegenpart sind die befristeten Fonds, die sich am Unternehmen beteiligen. Diese haben in der Regel eine Laufzeit von etwa sieben Jahren.

Im Idealfall kommt mit dem Fonds nicht nur Geld, sondern auch Know-how in

das Unternehmen. Etwa wenn es sich um spezialisierte europäische Biotech-Fonds handelt, bei denen ein Wissensaustausch über die nationalen Grenzen gegeben und allen daran gelegen ist, den Wert des Unternehmens zu steigern.

Doch auch wenn man den Fonds seiner Träume hereingeholt hat, kann es passieren, dass man plötzlich mit einem anderen zu tun hat. Denn der Fonds kann jederzeit seine Beteiligung wiederum an andere verkaufen – der sogenannte Trade Sale.

„Da ist intelligent für die Altgesellschafter, sich für diesen Fall ein Vorkaufsrecht im Beteiligungsvertrag auszubedingen. Denn es kann ja sein, dass der neue potenzielle Geldgeber ein Konkurrent ist, den man nicht in seiner Firma haben möchte“, meint

Hochedlinger. Hier müsse man aufpassen, wie viel Zeit dem Altgesellschafter eingeräumt wird, das Vorkaufsrecht auszuüben – und genügend Geld aufzustellen. Allerdings können Investoren das Vorkaufsrecht leicht umgehen, indem sie ihren Teil nicht verkaufen, sondern tauschen. Auch können die Bedingungen mit dem beabsichtigten Käufer so gestaltet werden, dass sie der vorkaufsrechtlich Altgesellschafter nicht erfüllen kann.

„Wenn man einen Fonds hereinholt, sollte man immer schauen, mit wem man es zu tun hat, wer dahinter steht“, gibt Hochedlinger zu bedenken. „Die Fonds, die in Österreich operieren, verhalten sich in der Regel äußerst fair. Bei ausländischen Spezialfonds wird es schon schwierig, deren Verhalten abzuschätzen.“ ■