

Diplomarbeit

Private Equity Investments: Fondsperformance und Benchmarks

von
Thomas Börger

Erstauflage

Diplomica Verlag 2014

Verlag C.H. Beck im Internet:
www.beck.de

ISBN 978 3 95820 175 0

Leseprobe

Textprobe:

Kapitel 2, Grundlagen der Private Equity Assetklasse:

2.2, Segmente und Finanzierungsphasen:

Je nach Finanzierungszeitpunkt werden unterschiedliche Phasen des zu übernehmenden Unternehmens klassifiziert. Dabei lassen sich diese grob in vier unterschiedliche Phasen mit verschiedenen Entwicklungsstadien unterteilen. Venture Capital richtet sich dabei zeitlich verstärkt an die Wachstumsphasen eines Unternehmens. Zu diesen zählen die Early Stages mit der Seed-, Start-up- und First-Stage sowie die Expansion Stage.

Als Seed-Stage wird die Phase eines Unternehmens vor der eigentlichen Unternehmensgründung bezeichnet. Kapital wird benötigt, um Ideen zu entwickeln und Vorbereitungen für eine Umsetzung der Ideen in entsprechende Produkte zu treffen. Das benötigte Kapital und die Dauer der Phase können stark variieren und hängen unter anderem von der Branche des Unternehmens ab. Eine Seed-Stage nimmt im Internetbereich üblicherweise weniger Zeit in Anspruch und benötigt weniger Kapital als beispielsweise im Biotechnologiebereich. Da in der Seed-Stage zum einen noch keine Einnahmen erzielt werden und zum anderen häufig noch mehrere Jahre bis zur Produktreife vergehen, gehen Investoren mit einem Engagement ein hohes Risiko ein. Im Gegenzug können sie sich allerdings mit verhältnismäßig geringem Kapitaleinsatz einen großen Anteil an dem Zielunternehmen sichern. Aufgrund der hohen Risiken, die mit einem Engagement verbunden sind, halten sich Private Equity-Beteiligungsgesellschaften mit einer Investition zu diesem Zeitpunkt zurück.

Erstes Kapital stammt hier von den Gründern selbst und aus deren Umfeld. Auf die in der Gründerszene leicht abschätzig 'Family, Friends and Fools' genannte Investorengruppe folgen in der Regel als 'Business Angels' bezeichnete Privatpersonen. Diese treten in der Start-up-Phase auf und bringen häufig nicht nur Geld sondern auch Know-how und ein entsprechendes Netzwerk in die Geschäftsbeziehung ein.

Daneben stehen bei technologiebasierten Produkten evtl. auch öffentliche Fördergelder zur Verfügung. Ein erhöhter Kapitalbedarf bei ähnlichem Chance-Risiko-Profil wie in der Seed-Stage wird durch den Aufbau von Personal und verstärktes Marketing notwendig.

Als Zwischenstufe zu späteren Phasen sehen einige Autoren danach eine First oder Early Stage. In dieser wird an der Kernproduktentwicklung gearbeitet und die Marktrelevanz zeigt sich an ersten Umsätzen. Ab hier werden die nicht-institutionellen Business Angels für gewöhnlich von institutionellen Early Stage Venture Capital-Fonds abgelöst.

Nach erfolgreicher Markteinführung folgt die Expansion Stage mit den weiteren Finanzierungsrunden Second, Third und Fourth Stage bzw. Bridge oder Pre-IPO. Ein verstärktes Wachstum auf dem Heimatmarkt sowie anschließend auf ausländischen Märkten kennzeichnet die Expansionsphase. Für erste größere Finanzierungsrunden mit einem Volumen von bis zu 7,5 Millionen Euro stehen größere spezialisierte Venture Capital-Fonds bereit, die die Finanzierung

ggf. mit Fremd- oder Mezzanine-Kapital verbinden.

Am Ende der Finanzierung durch einen Venture Capital-Fonds steht der Verkauf des Unternehmens, beispielsweise über die Börse (IPO), an strategische Investoren (Trade Sale) oder zurück an den Unternehmer (Company Buy-back). Die Venture Capital-Fonds realisieren damit ihre erzielte Unternehmenswertsteigerung.

Spätphasenorientierte Kapitalbeteiligungen erfolgen durch einen Buy-out. Spezielle Buy-out-Fonds zielen auf reifere und etablierte Unternehmen mit tendenziell geringerem Wachstum aber konstanten Cash Flows ab. Die Übernahme erfolgt durch eine Private Equity-Beteiligungsgesellschaft als Finanzinvestor, der sich die Mehrheit der Firmenanteile sichert und in der Regel einen organisatorischen Kontrollwechsel durchführt. Wird bei der Übernahme überwiegend Fremdkapital aufgenommen, kann der Buy-out auch als Leveraged Buy-out bezeichnet werden.

In der Buy-out-Phase besitzt das zu übernehmende Unternehmen ein bewährtes Geschäftsmodell und es liegen wesentliche betriebswirtschaftliche Kennzahlen vor. Dadurch ist die Übernahme durch die I