

# Fondanalyse auf der Grundlage des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften

## Bachelorarbeit

zur Erlangung des akademischen Grades „Bachelor of Science (B.Sc)“ im Studiengang  
Wirtschaftswissenschaft der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der  
Gottfried Wilhelm Leibniz Universität Hannover

vorgelegt von

Name: Warnecke

Vorname: Joana Maureen



Prüfer: Prof. Dr. Hans-Jörg von Mettenheim

Ort, den: Hannover, den 11. August 2015

# Inhaltsverzeichnis

<b>Abbildungsverzeichnis</b>	<b>iii</b>
<b>Tabellenverzeichnis</b>	<b>iii</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b>	<b>iv</b>
<b>1 Einleitung</b>	<b>1</b>
<b>2 Grundlagen und Definitionen der Fondanalyse</b>	<b>2</b>
2.1 Abgrenzung von Investmentfonds . . . . .	2
2.1.1 Rechtsvorschriften . . . . .	2
2.1.2 Anlegerkreis . . . . .	3
2.1.3 Art der Anlagemärkte . . . . .	3
2.2 Unternehmensbeteiligungsgesellschaft . . . . .	4
<b>3 Analyse von UBGG-Fonds</b>	<b>6</b>
3.1 Makroanalyse . . . . .	6
3.1.1 Gesetzliche Rahmenbedingungen . . . . .	6
3.1.2 Vertragliche Rahmenbedingungen . . . . .	8
3.2 Mikroanalyse . . . . .	9
3.2.1 Grundlagen der Mikroanalyse . . . . .	9
3.2.2 Analyse der Anlageobjekte von Private Equity Fonds . . . . .	11
<b>4 Statistischer Überblick des Private Equity Marktes in Deutschland</b>	<b>16</b>
4.1 Entwicklung des Beteiligungskapitalmarktes . . . . .	16
4.2 Veränderung des Investitionsstruktur . . . . .	18
<b>5 Fazit</b>	<b>21</b>
<b>Literaturverzeichnis</b>	<b>22</b>
<b>6 Anhang</b>	<b>25</b>
6.1 Entwicklung Fondvolumen und Portfolio der BVK-Mitglieder . . . . .	25
6.2 Entwicklung der Investitionen nach Finanzierungsanlass . . . . .	26
6.3 Entwicklung der Investitionssumme pro Beteiligung nach Finanzierungsanlass	27
6.4 Entwicklung der Investitionen nach Branchen . . . . .	28

# 1 Einleitung

Die Einführung der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft erfolgte 1987 aus zwei wesentlichen Gründen. Zum einen sollte nicht börsennotierten mittelständischen Unternehmen der Zugang zu organisierten Märkten zur Beschaffung von Kapital ermöglicht werden, um deren Finanzierungsmöglichkeiten zu verbessern. Zum anderen sollte einem breiten Anlegerkreis der Zugang an der Beteiligung von mittelständischen Unternehmen geschaffen werden.<sup>1</sup> Seit der Einführung unterliegt die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft dem Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften und ist nach dem Grundgedanken des Gesetzgebers für die Anlageklasse Private Equity bestimmt.<sup>2</sup> Primär beschreibt der Begriff Private Equity die Beteiligung an etablierten kleinen und mittelständischen Unternehmen. Die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft ist somit ein mögliches Investitionsmittel für Private Equity Fonds in Deutschland. In der derzeitigen Niedrigzinsphase ist der Private Equity Markt besonders attraktiv, da dieser hohe realisierbare Renditen bietet und diese Situation könnte dem Markt zu neuem Wachstum verhelfen. Zudem weist der Standort Deutschland als das weltweit drittgrößte Exportland eine starke Wirtschaft auf und ist besonders für erfolgreiche Mittelstandunternehmen bekannt. Dies macht Deutschland auch für ausländische Private Equity Investoren aussichtsreich.<sup>3</sup>

Das Ziel der Bachelorarbeit besteht in der Analyse der Rahmenbedingungen sowie Ausgestaltungsmöglichkeiten von Fonds einer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft und der Betrachtung des deutschen Private Equity Marktes in Deutschland. In diesem Kontext sollen Entwicklungstrends und die Struktur des Beteiligungskapitalmarktes erkannt und beleuchtet werden. Das Kapitel 2 befasst sich mit den theoretischen Grundlagen von Investmentfonds und der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft, um den Leser ein fundamentales Verständnis zu vermitteln. In Kapitel 3 werden Fonds mit der Gesetzesgrundlage des Unternehmensbeteiligungsgesellschaftsgesetzes mittels einer Makro- und Mikroanalyse analysiert. Im nachfolgenden Kapitel wird ein statistischer Überblick über den Private Equity Markt in Deutschland gegeben. Der erste Analyseteil bezieht sich auf die Entwicklung des Beteiligungsmarktes. Im Anschluss erfolgt eine weitere Analyse, in der die Veränderungen der Investitionen im Zeitablauf betrachtet werden. Abschließend werden die Ergebnisse in einem Fazit zusammengefasst.

---

<sup>1</sup>Vgl. Marsch-Barner (1990), S. 294ff.

<sup>2</sup>Vgl. Klebeck und Kunschke (2014), § 149 KAGB Rn 18

<sup>3</sup>Vgl. Naydenova et al. (2015), S. 29ff.

# 5 Fazit

Die Gesellschaftsform der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft bietet für Beteiligungskapitalgesellschaften, die auf dem Private Equity Markt agieren, darauf ausgelegte Rahmenbedingungen. Der statistische Überblick zeigt, dass dieser Gesellschaftsform nur wenig Beachtung geschenkt wird. Nach einer Vielzahl von Änderungen des Unternehmensbeteiligungsgesellschaftsgesetz ist als einziges Steuerprivileg dieser Gesellschaftsform die Befreiung der Gewerbesteuer verblieben.<sup>1</sup> Auch der Bezeichnungsschutz der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft als Gütezeichen aufgrund der hohen Einlagepflicht von einer Millionen Euro zeigt als zusätzliches Argument geringe Wirkungskraft. Die Idee der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft die Investitionskraft des Mittelstandes zu stärken, fördert die Wirtschaft und schafft bzw. erhält Arbeitsplätze. Um die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft attraktiver zu gestalten, muss der Gesetzgeber die gesetzlichen Restriktionen und wenig flexiblen Anlagerestriktionen lockern. Private Equity Fonds werden typischerweise als geschlossene Fonds geführt und die auf die deutschen Anleger ausgerichteten Fonds sind als deutsche Gesellschaftsformen oder in der Rechtsform einer ausländischen Gesellschaft strukturiert.<sup>2</sup>

Der Private Equity Markt in Deutschland hat sich von 2000 bis 2014 stark gewandelt. Dabei sind klare Veränderungen des Fondsvolumens, der Kapitalgeberstruktur, der Investitionen nach Finanzierungsphase und Branche zu erkennen. Die jährliche durchschnittliche Wachstumsrate des Fondsvolumens liegt bei 7,38 Prozent und hat sich insgesamt von 18,6 auf 40,1 Milliarden Euro rapide gesteigert. Mit dieser Entwicklung hat sich auch die Investorenstruktur verändert. Die zuvor dominierende Investorengruppe von Kreditinstituten, die die ersten Beteiligungskapitalgesellschaften gegründet haben, werden zunehmend von den privaten Anlegern verdrängt. Auch die Anteile des zuvor stark unterstützenden öffentlichen Sektor sind rückläufig. In 2000 machte diese Investorengruppe ungefähr 45 Prozent der neu eingeworbenen Mittel aus und schrumpft in 2013 auf 5 Prozent zusammen. Die Investitionen nach Finanzierungsphasen haben sich mit den Kapitalgeberstrukturen von 2000 bis 2014 komplett modifiziert. Nun dominieren nicht mehr die Seed und Start-up Finanzierungen, sondern Buyouts sind zum wichtigsten Finanzierungsanlass auf dem Private Equity Markt geworden.

---

<sup>1</sup>Vgl. Dorenkamp (2014), § 139 KAGB Rn 31

<sup>2</sup>Vgl. Klebeck und Kunschke (2014), § 149 KAGB Rn 18