
VC / PE - NEWSLETTER 45/2006

11.) Cognetas: Rekapitalisierung der KSM Castings

Im Februar 2005 hat Cognetas die KSM Castings (vormals ThyssenKrupp Fahrzeugguss) im Rahmen eines Management Buy-Outs mit einem Transaktionsvolumen von 155 Mio. Euro von der Industrie-Gruppe ThyssenKrupp Automotive erworben. Dabei wurden rund 49 Mio. Euro Eigenkapital aus dem Cognetas Fund I bereitgestellt. Seit der Transaktion lag die geschäftliche Entwicklung deutlich über den geplanten Zielen, wodurch die Nettoverschuldung auf ein Niveau gesunken ist, das eine Rekapitalisierung ermöglichte.

KSM Castings ist mit einem Umsatz von rund 290 Mio. Euro einer der führenden Produzenten von sicherheitsrelevanten und hochspezifizierten Leichtmetall-Gussteilen für große internationale Automobilhersteller. Zu den Kunden zählen Volkswagen, DaimlerChrysler, BMW, Ford und Porsche. Das Unternehmen mit Hauptsitz in Hildesheim produziert in Deutschland an fünf Standorten sowie in einem Werk in der Tschechischen Republik.

Die Kernkompetenzen von KSM Castings reichen von der frühzeitigen Einbindung in die Produktplanung der Kunden bis hin zur Herstellung und Montage der Komponenten. Der Fokus der Geschäftstätigkeit liegt im Chassis- und Powertrain-Bereich, wie z.B. auf Komponenten für Motoren, Getriebe und Lenkung. Das Unternehmen ist in einem Segment tätig, das in der Vergangenheit durch ein überdurchschnittliches Wachstum gekennzeichnet war.

Bei seinem Portfoliounternehmen KSM wird Cognetas von zwei Operating Partnern mit ausgewiesener Branchenexpertise unterstützt: Klaus Hrubesch, dem ehemaligen CEO der Neumayer-Gruppe, und Gerhard Höfig, ehemals Leiter des Einkaufs bei Porsche.

Die Geschäftsentwicklung von KSM Castings lag in den letzten 18 Monaten über den Erwartungen, was letztendlich die Position als einer der führenden europäischen Zulieferer von Leichtmetallprodukten aus Aluminium unterstreicht. Durch diese positive Entwicklung und dem daraus resultierenden starken Cashflow, konnte das Unternehmen bereits im August 2005 Gesellschafterdarlehen in Höhe von 20 Mio. Euro zurückzahlen.

Die Ausgliederung aus dem Thyssen Krupp- Konzern verlief reibungslos. Die Vertriebs- und Marketingaktivitäten wurden optimiert und strategische Wachstumsbereiche klar definiert, was zu einer Verbesserung des Auftragseingangs geführt hat. Die Wachstumsstrategie des Unternehmens fokussiert auf den Ausbau seiner technologischen Führungsposition sowie seiner Kundenbasis. Auch nach der erfolgten Rekapitalisierung stehen zur Erschließung weiterer Wachstumspotenziale ausreichend finanzielle Mittel zur Verfügung – gegebenenfalls auch für Akquisitionen.

Die Rekapitalisierung wurde im September 2006 durchgeführt, als die Nettoverschuldung auf das 1,3fache des EBITDA gefallen war. Auch nach der Rekapitalisierung, die ohne Mezzanine Darlehen ausgekommen ist, liegt der dynamische Verschuldungsgrad bei unter 3x EBITDA. Aus den Erlösen der Rekapitalisierung flossen dem Fonds weitere 82 Mio. Euro zu.

Über Cognetas LLP:

Cognetas mit Büros in Frankfurt, London, Mailand und Paris ist eine führende, unabhängige Private Equity-Gesellschaft mit Fokus auf das Marktsegment komplexe Buy-Out-Transaktionen im Volumen 100 bis zu 500 Mio. Euro. Das Investment-Team verfügt nachweislich über langjährige Erfolge bei Investitionen mit folgenden Branchenschwerpunkten: Dienstleistungsunternehmen, Gesundheitswesen, Freizeitbereich, Finanzdienstleistungen, Unternehmen im produzierenden Gewerbe sowie in der Konsumgüterindustrie.

Weitere Informationen unter: <http://www.cognetas.com>

VC / PE - NEWSLETTER 46/2006

15.) Private Equity-Dachfonds mit Zertifikatestruktur – pfiffige Lösung eines Steuerproblems

Von Stephanie v. Keudell

Die Besteuerung der Rückflüsse aus Private Equity-Dachfonds beim Privatanleger ist seit Jahren in der Diskussion. Weitgehend steuerfrei bleiben die Veräußerungsgewinne nur dann, wenn der betreffende Dachfonds als vermögensverwaltende Kommanditgesellschaft eingestuft wird. Hier steht der Fondsiniciator jedoch vor einem Problem, das im Vorfeld nur schwer lösbar ist: Qualifiziert die deutsche Finanzverwaltung nur einen einzigen der Zielfonds, in die der Dachfonds investiert, als gewerblich, so wird das gesamte Beteiligungsangebot „gewerblich infiziert“ mit der Folge, daß sämtliche Rückflüsse nach dem Halbeinkünfteverfahren zu versteuern sind. Abhilfe schaffen kann das Fondsmanagement nur bei frühzeitigem Bekanntwerden der Gewerblichkeit eines Zielfonds, dann wird diese Beteiligung durch eine sogenannte „Blocker-GmbH“ gehalten und so von den restlichen Beteiligungen isoliert. Erfolgt die Einstufung als gewerblich jedoch im Nachhinein, besteht keine Einflußmöglichkeit mehr, und die negativen steuerlichen Auswirkungen belasten die Rendite des Anlegers.

Einige Anbieter begegnen dieser Ungewißheit dadurch, daß sie ihre Fonds von Anfang an als gewerblich konzipieren (wie z.B. Nordcapital, KGAL und Lloyd Fonds AG / SachsenFonds GmbH). Das drückt zwar auf die mögliche Rendite, vergrößert dafür aber auch die Freiheitsgrade bei der Auswahl der Zielfonds, weil das Fondsmanagement nicht darauf Rücksicht zu nehmen braucht, ob diese ihrerseits gewerblich oder vermögensverwaltend sind.

Eine renditeschonende Alternative ist seit kurzem auf dem Markt: Durch die Einschaltung einer Zertifikatestruktur wird die Gefahr einer gewerblichen Infizierung gänzlich eliminiert. Hierzu investiert die Fondsgesellschaft, an der sich der Anleger beteiligt, nicht direkt in die einzelnen Zielfonds, sondern vielmehr in Zertifikate, welche die Wertentwicklung des jeweiligen Private Equity-Portfolios abbilden. Über die Rückgabe der Zertifikate partizipiert die Fondsgesellschaft dann an den erhofften Wertsteigerungen und gibt diese als Ausschüttungen an ihre Anleger weiter. Steuerlich handelt es sich bei diesen Ausschüttungen beim Anleger, solange die Zwölfmonatsfrist zwischen Kauf und Verkauf der Zertifikate gewahrt bleibt, um steuerfreie Veräußerungsgewinne.

Die Qualität des Dachfonds hängt wie bei konventionellen Angeboten auch weiterhin vom Fondsmanagement auf Dach- wie auf Zielfondsebene ab. Deutschen Anlegern bieten sich aktuell zwei Alternativen der Investition in einen Zertifikatefonds, die sich durch ihren Investitionsfokus unterscheiden.

Die Hannover Leasing Private Invest I GmbH & Co. KG orientiert sich an einem weltweit diversifizierten Private Equity-Portfolio mit Schwerpunkt in den USA, der LHI Private Equity Fonds Europäischer Mittelstand wird über seinen Partnerfonds ACF III in Zielfonds aus dem Bereich des europäischen Mittelstands investieren, und zwar ausschließlich in spätere Unternehmensphasen – sogenannte Buyout- und Wachstumsfinanzierungen etablierter Unternehmen. Zwölf der 20 bis 35 Zielfonds stehen bereits jetzt fest, letztlich wird der Anleger damit an rund 400 einzelnen Unternehmen beteiligt sein.

Die angekündigte Abgeltungssteuer dürfte für aktuelle Zertifikatefonds kein Problem darstellen, da aller Voraussicht nach nur Fonds betroffen sein werden, deren Platzierung über den 31. Dezember 2008 hinaus läuft. Fonds mit Schließung vor diesem Stichtag können Anleger zeichnen, ohne steuerliche Nachteile zu befürchten.

Kontakt: Stephanie v. Keudell, Freie Journalistin, E-Mail: keudell-reisach@gmx.de