



Die Systemkosmetik GmbH entwickelt, produziert und konfektioniert kosmetische Artikel wie Dusch- und Duftprodukte sowie Pflegeelotionen.

Foto: Systemkosmetik

MEZZANINE

Die Hoffnung stirbt zuletzt

Der Mittelständler Systemkosmetik wartet über ein Jahr vergeblich auf Mezzanine-Kapital

Systemkosmetik ist eines der Portfoliounternehmen, das monatelang auf das Mezzanine-Kapital von Conpair gewartet hat. Günther Schmid, Geschäftsleiter von Systemkosmetik, berichtet über die damit verbundene Unsicherheit und erklärt, welche Alternative er gefunden hat.

Von Sabine Pfisterer

Günther Schmid, Geschäftsleiter der Systemkosmetik GmbH, ist zufrieden. Nach einem Auf und Ab von über einem Jahr hat er es endlich geschafft, seinen Familienbetrieb, der auf kosmetische Erzeugnisse spezialisiert ist, wieder auf ein starkes Standbein zu stellen. Das war gar nicht so leicht, denn der 58-jährige Chemiker musste zahlreiche Umwege gehen und viele Hürden überwinden, um die Finanzierung zu sichern. Das bayerische Unternehmen aus Münster am Lech (bei Donauwörth) kam Mitte 2006 in ei-

ne Krise, weil es einen Großkunden verloren hatte. „Unser Kunde wurde von einem anderen Unternehmen übernommen. Der neue Eigentümer fertigt die kosmetischen Produkte jetzt selbst“, erklärt Günther Schmid den Verlust.

Man hatte den typischen Fehler begangen, sich zu sehr auf einen Kunden zu verlassen. Um den Verlust auszugleichen, mussten neue Kunden angeworben werden. Das Problem dabei war allerdings, dass die Akquise von vielen kleineren Neukunden auch viel individuelles Verpackungsmaterial mit sich

brachte, das bedruckt und auch gelagert werden musste. Neue Kosten und eine enorme Aufstockung des Lagerbestands waren die Folge. Banken und Wirtschaftsprüfer bezweifelten die Werthaltigkeit dieser Vorräte. „Wir mussten als Folge der Bestandsabwertungen 2006 leider einen operativen Verlust ausweisen“, erklärt der Geschäftsleiter von Systemkosmetik. Eine der Banken des bayerischen Unternehmens wurde unruhig.

Frisches Geld durch Mezzanine

Als Günther Schmid Rat suchte, um einen Weg aus dieser Lage zu finden, lernte er über seinen langjährigen Steuerberater Gerhard Epple im März 2007 Guido Bruch, den Geschäftsführer der Münchener Beratungsgesellschaft Equity Advice Unternehmensentwicklung, kennen. Die Kanzlei Epple, Dr. Hörmann & Kollegen ist Mehrheitsgesellschafter der Equity Advice. „Ich erkannte, dass Systemkosmetik dringend frisches Geld benötigte, und schlug deshalb das Mezzanine-Programm SME Growth vor“, erinnert sich Guido Bruch. Das Programm wurde im Frühjahr 2007 von Conpair mit dem

Ziel aufgesetzt, es in Kooperation mit Lehmann Brothers über den Kapitalmarkt zu refinanzieren. Doch für das angeschlagene Unternehmen war es angesichts des operativen Verlustes aus dem Jahr 2006 nicht leicht, daran zu partizipieren.

Da hatte Steuerberater Epple eine interessante Idee: Die Betriebsgesellschaft Systemkosmetik verkaufte eigene, noch nicht aktivierte Rezepturen an die Besitzgesellschaft Günther Schmid GmbH & Co.KG. So blieben die Rezepturen im Besitz der Familie Schmid. Der Verkauf wurde über ein Verrechnungskonto gebucht. Systemkosmetik zahlt nun Lizenzgebühren an die GmbH & Co. KG. Dadurch werden diese gegen das Verrechnungskonto saldiert, so dass das Konto nach fünf Jahren auf null steht. „Damit haben wir nur auf das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz vorgegriffen“, rechtfertigt Bruch den kreativen Eingriff. Nach diesem Gesetz zur Modernisierung des Bilanzrechts, das voraussichtlich Anfang 2009 in Kraft treten wird, sollen die Bilanzierungsregeln an die internationale Rechnungslegung (IFRS) angepasst werden. Der im Oktober 2007 veröffentlichte Entwurf sieht eine Aktivierungspflicht für immaterielle Vermögensgegenstände vor. Dadurch ist es uns gelungen, das notwendige Br-Rating von Conpair zu erhalten“, sagt der Finanzberater stolz.

„Wir waren einer der ersten Kunden von SME Growth“, erzählt Schmid. Das bayerische Unternehmen war also von

Anfang im Portfolio der geplanten Transaktion mit dabei. „Im August letzten Jahres besuchte uns die Strategieberatung Weissman & Cie. zwecks Due-Diligence-Prüfung. Conpair stufte uns danach für eine Tranche von bis zu 2,5 Millionen Euro ein“, erinnert sich Günther Schmid. Es reichten aber 2 Millionen Euro, um die eingeleitete Restrukturierung zu finanzieren und um über ausreichende Reserven für das geplante weitere Wachstum zu verfügen. Kurz darauf kam die Zusage der Essener Finanzierungsspezialisten, die Auszahlung war für November angekündigt.

Bank springt ab

In jenem Herbst sollten insgesamt 80 Nachrangdarlehen mit einem Volumen von 350 Millionen Euro platziert werden. Doch die Subprime-Krise machte den Essenern einen dicken Strich durch die Rechnung (FINANCE berichtete). Denn durch die Kapitalmarktflaute wurde eine Verbriefung unmöglich. So blieb Conpair nichts anderes übrig, als die Unternehmen zunächst auf Dezember zu vertrösten. Als sich die Lage nicht entspannte, musste man die Frist auf das erste Quartal 2008 ausweiten. Die vage Hoffnung lautete, dass die Märkte bis dahin wieder aufnahmefähig für verbrieftes Mezzanine-Kapital sein würden.

Doch einschlägige Investoren hielten sich weiter zurück. „Die Zeit verstrich, und es geschah rein gar nichts. Wir konnten nichts anderes tun, als zu warten“, beschreibt Günther Schmid die damalige Situation. Zu allem Übel hatte

auch noch eine der Banken von Systemkosmetik im Dezember 2007 ihre Linie von 130.000 Euro auf 50.000 Euro reduziert. Im Februar kam der nächste Schock: Eine österreichische Bank kündigte ihre Linie über 250.000 Euro zum 30. Juni 2008. „Keine andere Bank wollte einspringen und die Linie übernehmen. Wir hatten also wieder ein echtes Problem“, berichtet Bruch. „Das Mezzanine-Kapital war eigentlich dazu bestimmt, unsere Durststrecke zu überbrücken und die erforderliche Restrukturierung zu finanzieren. Da es nicht kam, musste es auch ohne frisches Kapital weitergehen.“

Systemkosmetik musste die Zeit nutzen und das operative Geschäft mit voller Kraft anpacken. Durch Restrukturierungsmaßnahmen reduzierte der Familienunternehmer das Artikelsortiment um circa 30 Prozent in enger Zusammenarbeit mit den Kunden und den Kundenstamm um rund 20 Prozent. Der Deckungsbeitrag einiger Kleinkunden war unter Berücksichtigung der Labor- und Prüfkosten sowie der Reinigungs- und Rüstzeiten als Folge ihrer zu niedrigen Bestellmengen negativ. „Wir versuchten alles erdenklich Mögliche, um ohne das fest eingeplante Mezzanine-Kapital über die Runden zu kommen“, sagt Schmid. Mit Erfolg: 2007 verzeichnete Systemkosmetik einen operativen Gewinn.

Mezzanine-Revival erwartet

Seit der ursprünglich avisierten Platzierung waren Tage, Wochen, Monate ins →

ANZEIGE

MANAGEMENTCIRCLE® - Zertifizierungsprogramm

Der Zertifizierte Beteiligungscontroller – So steuern Sie Ihre Töchter und Beteiligungen noch erfolgreicher

Pflichtseminar

Beteiligungscontrolling kompakt



Wahlseminare

► Fokus Mergers & Acquisitions

M&A Recht & Steuern kompakt

Unternehmensbewertung Grundlagen

Unternehmensbewertung Vertiefung

► Fokus Beteiligungssteuerung

Beteiligungen erfolgreich managen

Reporting im Beteiligungscontrolling

IFRS im Beteiligungscontrolling

Informieren Sie sich direkt auf unserer Website zu Inhalten und Ablauf der Zertifizierung!

Neue Termine ab
Oktober 2008!

www.beteiligungscontroller.de • Oder telefonisch unter: 0 61 96/47 22-600



Foto: Systemkosmetik

Günther Schmid ist Geschäftsführer der Systemkosmetik GmbH.



Foto: Equity Advice

Guido Bruch ist Geschäftsführer der Equity Advice Unternehmensentwicklung GmbH.

Land gezogen. Damit wurde die Geduld der Portfoliounternehmen von SMW Growth auf eine harte Probe gestellt. Erst im April 2008 erschien Licht am Ende des Tunnels: Conpair gab bekannt, die 80 Nachrangdarlehen nun mit einem geringeren Volumen zu verbrieften als die ursprünglich angestrebten 350 Millionen Euro. Anfang Juni sollte das Portfolio in Höhe von 250 Millionen Euro platziert werden. Den Essenern war es gelungen, den Investor ACP Capital mit Sitz in Jersey ins Boot zu holen. „Für uns bedeutete diese Entwicklung eine neue, härtere Due-Diligence-Prüfung und wegen der höheren Risikoaufschläge der Märkte auch erhöhte Zinsen“, sagt Guido Bruch. „Ende Juni haben wir einen Brief von ACP Mezzanine, einer Tochter von ACP Capital, erhalten. Das Geld sollte bis spätestens Ende Juli ausgezahlt werden. Wir warteten also mit Spannung, ob das langersehnte Geld endlich kommen würde.“ Dann kam der 31. Juli 2008, der

Tag der Entscheidung. Conpair wollte nunmehr nur noch 61 Nachrangdarlehen in einem Volumen von 125 Millionen Euro verbrieften. Würde das Geld endlich fließen? „Conpair rief bei uns an“, berichtet Guido Bruch, „und sagte uns, dass das Geld nicht mehr kommen würde. Der Ankerinvestor ACP Capital sei von dem Hedgefonds QVT Financial übernommen worden, alle Pläne liegen auf Eis.“ Die 61 Unternehmen, einschließlich Systemkosmetik, standen ohne einen Cent da.

Factoring ist zweitbeste Lösung

Doch man hatte vorgesorgt. Guido Bruch und Günther Schmid hatten noch einen Joker in der Hand. „Es bestand zum Glück bereits die Vereinbarung mit einer Factoringgesellschaft“, sagt Schmid. Diese Vereinbarung besagte, der Factoringvertrag sei nur gültig, wenn das Mezzanine bis zum 15. August nicht fließen würde. Falls es doch gekommen wäre, hätte System-

kosmetik gegen eine Gebühr von 2.500 Euro aus dem Vertrag aussteigen können. „Factoring ist zwar nur die zweitbeste Lösung, da die Konditionen teurer als beim Mezzanine sind und wir dadurch letztlich über 1 Million Euro weniger Geld bekommen. Aber wir sitzen wenigstens nicht auf dem Trockenen. Denn auch die österreichische Bank hat ihre zuvor zum 30. Juni gekündigte Linie bis zum 31. August verlängert“, sagt der Geschäftsleiter von Systemkosmetik zufrieden.

Die 2 Millionen Euro aus dem Mezzanine-Vertrag hätte Günther Schmid aus heutiger Sicht allzu gerne als Wachstumsfinanzierung eingesetzt. Denn in der Branche stehen gerade einige Unternehmen im Zuge der Nachfolgeregelung zum Verkauf. Zudem hätte die Finanzierungsbasis seines Betriebs stabilisiert, die Kontokorrentlinien bei den Banken heruntergefahren und die Zahl der Kreditinstitute an sich reduziert werden können.

Aber „hätte, wäre, könnte“ sind drei arme Gesellen, denn Fakt ist, dass seit dem 15. August der Factoringvertrag mit Grenkefactoring, Sitz in Baden-Baden, gültig ist. Ursprünglich standen drei Factoringgesellschaften zur Auswahl. „Wir haben uns für Grenkefactoring entschieden, da die Systemkosmetik mit dieser Gesellschaft schon positive Erfahrungen im Bereich Leasing gemacht hat“, erklärt Guido Bruch die damalige Entscheidung. Zudem verlange die Baden-Badener Factoringgesellschaft keine Prüfungsgebühr.

Günther Schmid schaut also auf ein sehr bewegtes Jahr zurück. Gegenüber Conpair hegt er keinerlei Groll, denn in seinen Augen hatte die Essener Boutique sehr viel Pech bei ihrem Projekt. Erst kam ihr die Finanzkrise in die Quere und dann die Strategieänderung des Ankerinvestors ACP. Aus den letzten turbulenten Monaten zieht der Familienunternehmer dennoch eine Lehre für sich: „Man sollte nie eine einzelne Finanzierungsmaßnahme allein in die Waagschale werfen. Man braucht immer noch einen Joker in der Hand.“ ←

sabine.pfisterer@finance-magazin.de

Das einstige Portfoliounternehmen

Die Systemkosmetik GmbH mit Sitz in Münster am Lech (bei Donauwörth) ist ein reiner Lohnhersteller. Das 1989 gegründete Unternehmen entwickelt, produziert und konfektioniert rund 1.200 kosmetische Artikel. An einem zweiten Standort, dem 5 Kilometer entfernten Baar, werden die Produkte bedruckt. 2007 erzielte das Familienunternehmen mit 92 Mitarbeitern einen Umsatz von 9,7 Millionen Euro.

Das Mezzanine-Programm SME Growth

Im April 2007 hat Conpair das Mezzanine-Programm SME Growth zusammen mit Lehman Brothers aufgelegt. Die Essener setzten sich von ihren Konkurrenten dadurch ab, dass sie auch kleinere und bonitätsschwächere Unternehmen mit ihrem Programm ansprachen. SME Growth richtet sich an Unternehmen mit einem Mindestumsatz von etwa 10 Millionen Euro, ein B1/B+-Rating ist wenigstens nötig.