

Alternative Finanzierungskonzepte

Größerer Spielraum

Seit einigen Jahren befinden sich auch in Deutschland die Finanzmärkte in einem umfassenden Umstrukturierungsprozess. Das hat dazu geführt, dass sich die Rahmenbedingungen in Bezug auf die Finanzierungsmöglichkeiten für Unternehmen signifikant geändert haben.

Deutlich wird, dass gerade der Mittelstand sich dringend mit den Anforderungen an ein finanzwirtschaftliches Management auseinander zu setzen hat. Restriktive Kreditvergabe der Banken, steigender Zahlungsverzug bei Kunden, defizitäre Eigenkapitalausstattung des eigenen Unternehmens sind als Folgen festzustellen.

Eine aktuelle Studie („Immer noch schwierig, aber erste Anzeichen einer Besserung. Rating erreicht zunehmend die kleineren Unternehmen“) der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), des Börsenvereins und weiterer mittelständisch geprägter Ver-

bände zeigt deutlich, dass kleine Betriebe eine unverändert schwierige Position im Hinblick auf die Kreditbeschaffung haben.

So wurde die Kreditaufnahme im Jahr 2005 für 42% der Befragten schwieriger. Hinsichtlich der Ablehnungsgründe für einen Kredit gilt: Die Banken stellen nahezu an alle Betriebsgrößenklassen die gleichen Anforderungen. Abgesehen von „Sicherheiten“, nehmen Transparenz und Dokumentation als anforderungsbezogene Kriterien an Relevanz zu. Die zentralen Ziele der Investitionspolitik sind: Kostensenkung, Ersatz- und Erweiterungsinvestitionen. Von den befragten Teilnehmern hatten ca. 80% keine Probleme, Kredite für das anvisierte Investitionsvorhaben zu erhalten. Jedoch ist die Ablehnungsquote bei kleinen Unternehmen (29,2%) sehr hoch. Um finanzielle Krisensituationen nicht nur zu erkennen, sondern diesen auch rechtzeitig entgegenzuwirken, greifen kleine und mittelständische Betriebe immer öfter auf externe Berater zurück, die mit alternativen Finanzierungskonzepten wie z.B. die Mezzanine-Finanzierung gute



Erfahrungen gemacht haben. (siehe nebenstehender Beitrag).

Doch der erfolgreiche Fortbestand eines Unternehmens hängt nicht nur von der Art der Kapitalbeschaffung ab, auch eine ordentliche Planung der Unternehmensnachfolge ist unerlässlich geworden. Das von der großen Koalition geplante Gesetz zur Sicherung der Unternehmensnachfolge sowie die für September erwartete Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts über eine Verfassungswidrigkeit des Erbschaftsteuerrechts bieten Anlass, die konkrete Nachfolgeplanung eines Unternehmens in den Focus zu rücken. (siehe Interview Seite 12 mit Rechtsanwalt Dr. Jan C. Nordmeyer). ■

Mezzaninekapital

Eine alternative Finanzierung

Mezzaninekapital ist für viele mittelständische Unternehmen als Finanzierungsalternative interessant. Rechtsanwalt Dr. Fabian Schmitz-Herscheidt, LL.M. von HLB Dr. Schumacher & Partner aus Münster skizziert übliche Gestaltungsformen mit ihren Vor- und Nachteilen.

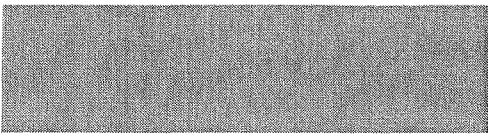
Nicht zuletzt durch die Einführung von Basel II steigt für viele mittelständische Unternehmen, vor allem für schnell wachsende Unternehmen, der Finanzbedarf. Als klassische Lösungen stehen Fremdkapital wie z.B. Bankdarlehen oder Eigenkapital wie z.B. Private Equity

zur Verfügung. Das typische Fremdkapital hat den Nachteil, vom Rating des Unternehmens abhängig zu sein, wobei es verstärkt durch Basel II auf Eigenkapital ankommt. Das klassische Eigenkapital hat den Nachteil, die Beteiligungsquoten der Gesellschafter zu verwässern. Ein Mittelweg ist Mezzaninekapital, das Elemente beider Kapitalarten aufnimmt, von den Anforderungen von Basel II unabhängig ist und sich positiv auf das Rating auswirken kann. Die wichtigsten Erscheinungsformen des Mezzaninekapitals sind Nachrangdarlehen (z.B. Gesellschafterdarlehen), typisch oder atypisch stille Gesellschaften und Genussrechte. Von Banken werden verbreitet Genussrechte als Programm-Mezzanine angeboten, bei dem Genussrechte ver-



Dr. Fabian Schmitz-Herscheidt, LL.M., Rechtsanwalt, HLB Dr. Schumacher & Partner, Münster: „Mezzaninekapital kann sich positiv auf das Rating auswirken.“

schiedener Unternehmen in einem Pool zusammengefasst und am Kapitalmarkt platziert werden. Ob das Mezzaninekapital bilanziell (nach HGB) als Eigen- oder Fremdkapital zu behandeln ist, hängt von Kriterien wie Nachrangigkeit, Längerfristig-



keit der Kapitalüberlassung, Erfolgsabhängigkeit der Vergütung und Teilnahme am Verlust bis zur vollen Höhe ab. Verbreitet handelt es sich um bilanzielles Fremdkapital. Wichtiger als die bilanzielle, ist aber die wirtschaftliche Zuordnung. Behandeln Banken das Kapital als Eigenmittel, verbessert dies das Rating. Die Kriterien sind von Bank zu Bank unterschiedlich. Zumeist kommt es auf eine lange Laufzeit an (mindestens 7 Jahre), Sicherheiten dürfen nicht gestellt werden, das Kapital muss nachrangig überlassen werden und für den Fall der Krise darf kein Kündigungsrecht bestehen. Eine Verlustbeteiligung ist aus Bankensicht hingegen zumeist nicht erforderlich für eine Qualifikation als Eigenmittel. Der Vorteil von Mezzaninekapital ist, dass Finanzierungskosten sinken: Wegen der verbesserten Ratingsituation wird Fremdkapital günstiger. Auch die laufenden Finanzierungskosten des Mezzaninekapitals können niedrig sein, wenn ein Kicker vereinbart wird, bei dem abhängig von den Unternehmenserträgen zum Laufzeitende eine Sonderzahlung vereinbart wird oder die Option auf einen direkten Anteilserwerb (sog. Equity-Kicker). Weiterhin bietet Mezzaninekapital Vorteile, wenn es steuerlich wie Fremdkapital ausgestaltet ist mit der Folge einer Abzugsfähigkeit der Finanzierungskosten. Diese sind nur dann nicht abzugsfähig, wenn der Kapitalgeber sowohl eine Beteiligung am Gewinn als auch am Liquidationserlös erhält. Häufig ist der Rückzahlungsbetrag aber vom Nominalbetrag abhängig, so dass eine steuerliche Abzugsfähigkeit gesichert ist. Zu beachten ist, dass vorgefertigte Vertragswerke etwa bei Programm-Mezzanine Fallstricke enthalten können. So wälzt der Kapitalgeber in der Regel das Risiko, eine eventuell zu zahlende Kapitalertragsteuer nicht steuerlich angerechnet zu bekommen, auf den Kapitalnehmer ab. Bei inländischen Kapitalgebern ist dieses Risiko gering, bei ausländischen Kapitalgebern (z.B. Tochtergesellschaften von Banken) ist eine genauere Prüfung erforderlich. Außerdem gilt es, Rating- und Nebenkosten (z.B. Disagios) zu beachten.

Fazit: Für viele mittelständische Unternehmen ist Mezzaninekapital eine attraktive Finanzierungsalternative. Es bietet eine hohe Flexibilität, so dass für die Bedürfnisse jedes Unternehmens die passende Finanzierungsform gefunden werden kann. ■