

Von beidem ein bisschen ist manchmal das Beste.
Das gilt auch bei Mezzanine-Kapital.



Mezzanine-Kapital

Die Mischung macht's

Mezzanine-Finanzierungen spülen frisches Geld in die Unternehmen und eröffnen Spielräume für neues Wachstum. Mittelständler können aktuell von individualisierten Programmen profitieren.

Die Flexicon AG im westfälischen Halle ist steil auf Erfolgskurs. Das Familienunternehmen mit rund 18 Millionen Euro Jahresumsatz und mehr als 300 Mitarbeitern weltweit entwickelte sich innerhalb von wenigen Jahren von einem regionalen Zulieferer zum global agierenden Dienstleister. Die Flexicon AG ist auf die Druckvorstufe von Verpackungen spezialisiert und beliefert die Markenartikelindustrie. Für Vorstandsvorsitzende und Inhaberin Gabriele Kison (42) ist klar: „Wir expandieren weiter.“

Mischform aus Fremd- und Eigenkapital

Wer wachsen will, braucht liquide Mittel. Rund 1,5 Millionen Euro finanziert die Flexicon AG über sogenanntes Equity-Mezzanine- oder Genussrechtskapital. Für Andreas Biermann, Prokurist und kaufmännischer Leiter der Flexicon AG, liegen die Vorteile auf der

Hand: „Bilanziell ist dies reines Eigenkapital, das unser Rating verbessert.“ Insgesamt sind 20 Investoren beteiligt. Als Gegenleistung für ihre Einlage zahlt die AG eine Grunddividende von neun Prozent plus einer anteiligen Überschussbeteiligung.

„Wir konnten insbesondere in unserem regionalen Umfeld Interessenten gewinnen“, so Biermann. Das Unternehmen offerierte das Angebot in Anzeigen und über lokale Finanzmakler. „Innerhalb von anderthalb Jahren hatten wir das Kapital zusammen“, sagt Biermann. Die Geldgeber mussten mit mindestens 10.000 Euro einsteigen. Das Genusskapital unterstützt die Wachstumsfinanzierung der Flexicon AG. „Auch die Banken reagieren sehr positiv auf diese zusätzliche Projektfinanzierung. Wir können in den nächsten Jahren somit die Unternehmensziele weiter ausbauen“, so Biermann.

Flexicon ist kein Einzelfall. Nach einer Stu-

die der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Pricewaterhouse-Coopers im Auftrag des Bundeswirtschaftsministeriums beträgt das Volumen des sogenannten Mezzanine-Kapitals im Mittelstand mehr als 4,7 Milliarden Euro. Dabei handelt es sich um eine Mischform zwischen Eigen- und Fremdkapital. Björn Katzorke, Geschäftsführer der Gündel & Katzorke Rechtsanwalts GmbH in Göttingen, erklärt einen der wesentlichen Vorteile: „Mezzanine-Kapital ist gegenüber Fremdkapital nachrangig, beim Eigenkapital aber vorrangig.“

Mezzanine-Finanzierungen gelten als verhältnismäßig teuer

Das heißt: Im Fall einer Insolvenz kommen zuerst externe Darlehensgeber zum Zuge und erst dann die Mezzanine-Gläubiger. Mezzanine steht als Eigenkapital in der Bilanz. Steuerlich wird es als Fremdkapital bewertet.

Daher sind die Zinsen als Betriebsausgabe absetzbar und mindern den Gewinn.

Mezzanine-Finanzierungen gelten allerdings als teuer. Denn die Renditeerwartungen der Investoren liegen bei Genussrechtskapital zwischen 7,5 und 9,5 Prozent. Absolut gesehen liegen die Sätze damit auf dem Niveau des Kontokorrentkredits. Professor Dr. Karl-W. Giersberg, Inhaber des ifb Instituts für finanzwirtschaftliche Beratung GmbH in Rödermark und Vorsitzender des Fachverbands Finanzierung im Bundesverband der Unternehmensberater (BDU) in Bonn, hält allerdings dagegen: „Da sich durch das höhere Eigenkapital das Rating verbessert, lassen sich vielfach bessere Konditionen bei weiteren Kreditfinanzierungen aushandeln, und es kann eventuell noch Skonto gezogen werden.“

Kapitalgeber erwarten keine Sicherheiten

Die Kapitalgeber erwarten auch keine Sicherheiten. Das verschafft Luft für kurzfristige Finanzierungen. Außerdem hängt die Vergütung aus der Überschussbeteiligung vom Gewinn ab. „In schlechten Jahren kann das Unternehmen weniger ausschütten, und die Lücke in guten Jahren wieder füllen“, erklärt Dr. Jürgen Kaack, Inhaber der STZ-Consulting Group in Erftstadt bei Köln.

Zu unterscheiden sind beim Mezzanine-Kapital grundsätzlich die standardisierten Fonds von den individuellen Finanzierungslösungen. Zu Ersteren zählen die am Kapitalmarkt gehandelten Produkte wie Preps oder Equi-Notes. Diese standardisierten Programme bieten den Unternehmern im bezug auf die Finanzierungsbedingungen keinen Spielraum.

Im Zeitraum zwischen den Jahren 2004 und 2008 fluteten diese standardisierten Fonds den Markt (siehe Kasten „Risiko Anschlussfinanzierung“). „Seit diesen Boomjahren ist das Angebot jedoch weitgehend wieder ausgetrocknet“, erklärt Giersberg. In der Finanzkrise waren viele Anleger stattdessen eher auf möglichst sichere Anlagen aus.

Sparkassen-Programme bieten individuelle Konditionen

Aktuell engagieren sich zum Beispiel die Sparkassen mit neuen Programmen, die aber nicht am Kapitalmarkt gehandelt werden. Die Firmen treten mit den Beteiligungsgesellschaften der Sparkassen in direkten Kontakt. Insofern besteht die Möglichkeit, einzelne Bedingungen individuell auszuhandeln.

So hat zum Beispiel jüngst die Hamburger Sparkasse (Haspa) und ihre Tochter Haspa-

Risiko

Weil nach Beteiligung

Derzeit lau standardis gerade in o Trend lage betroffene der Ansch Rund 550 einer Stu Institute, und der I belie sich d auf 3,7 Milli und 2014 w liarden Eur meisten Un gut aufgest Finanzierung

Mezzani

Besonders l Unternehmen

Gmb

KG, OHG, e

Quelle: Emission

Beteiligungsgesellsch Eigenkapitalfonds für nehmen aufgelegt. 50 für norddeutsche Fir Euro Jahresumsatz b mit diesem Beteiligu schaften, die bereit erfolgreich am Mark zukunftsfähiges Gesc können.

Vom Haspa-Eigenka fitiert zum Beispiel

Interview

„Individuelle Lösungen sind möglich“

Carsten Röhrs, Geschäftsführer der Haspa-BGM, zur Zielrichtung des Eigenkapitalprogramms der Hamburger Sparkasse.



SteuerConsultant: Herr Röhrs, mit dem neuen Eigenkapitalprogramm bieten Sie mittelständischen Unternehmen Mezzanine-Finanzierungen. Welche Erwartungen haben Sie an Interessenten?

Carsten Röhrs: Beteiligungsanlässe sind für uns etwa Wachstumsfinanzierungen, Investitionen, Zukäufe oder die Ablösung auslaufender Mezzanine-Programme. Infrage kommen Unternehmen mit fünf bis 250 Millionen Euro

Jahresumsatz. Wir erwarten in erster Linie ein überzeugendes Management sowie ein profitables und zukunftsfähiges Geschäftsmodell. Entscheidend ist für uns ferner eine gute Markt- und Wettbewerbsposition.

SteuerConsultant: Mit welchen Renditeerwartungen steigen Sie ein?

Röhrs: Das hängt von der Bonität des Unternehmens ab. Prinzipiell bewegen wir uns bei Eigenkapital in Form von Genussrechten bei unseren Renditeerwartungen in einem Rahmen von neun bis 15 Prozent im Jahr.

SteuerConsultant: Inwieweit sind die Verträge standardisiert?

Röhrs: Wir sehen uns als Partner der Unternehmen und kommen mit ihnen persönlich ins Gespräch. Zwar orientieren wir uns an standardisierten Verträgen, sie können jedoch individuell auf die Bedürfnisse der Gesellschaft angepasst werden.

Haus seinen Wachstumskurs sichern und einige Produktneuheiten am Markt positionieren. Carsten Röhrs, Geschäftsführer der Haspa-BGM, zur Zielrichtung der Beteiligung: „Wir wollen mit unserem Eigenkapitalfonds mittelständische Unternehmen langfristig begleiten.“

Small-Capital-Finanzierungen brauchen keine Genehmigung

Ein noch höheres Maß an Flexibilität bietet sich mittelständischen Unternehmen bei den sogenannten Small-Capital-Finanzierungen. Deren Laufzeit, der Zinssatz sowie die Kündigungsmodalitäten sind frei verhandelbar. „Eine Vielzahl von kapitalmarktrechtlichen

Vorgaben sind dabei allerdings strikt zu beachten“, erklärt Dr. Horst-Siegfried Werner, Inhaber der Dr. Werner Financial Service AG mit Sitz in Göttingen (www.finanzierung-ohne-bank.de). Werner hat sich auf diese Variante der individuellen Mezzanine-Finanzierung spezialisiert und unterstützt Unternehmen wie beispielsweise die schon erwähnte Flexicon AG bei der Suche nach Kapitalgebern und den rechtlichen Regelungen der damit verbundenen Detailfragen. Für Small-Capital-Finanzierungen bedarf es keiner speziellen Genehmigung einer Aufsichtsbehörde. Es dürfen allerdings jeweils nicht mehr als 20 Kapitalgeber einbezogen werden.

„Diese Form von Mezzanine-Finanzierungen eignet sich im Prinzip auch für kleinere mittelständische Betriebe“, sagt Horst-Siegfried Werner. Der Aufwand, der betrieben werden muss, um das notwendige Kapital bei möglichen Geldgebern zu beschaffen, ist allerdings verhältnismäßig groß.

Die Investoren müssen wie im Fall von Flexicon einzeln angeworben werden. Dies beinhaltet unter anderem, das Entwicklungspotenzial der Firma in einem Prospekt im besten Licht darzustellen und darin auch alle notwendigen Informationen zielgruppengerecht zusammenzustellen und ansprechend zu präsentieren. „Der Unternehmer muss dabei die richtige Ansprache für potenzielle Geldgeber finden“, erläutert Werner.

Genussrechte können später auch in stille Beteiligungen übergehen

In der Regel bleiben die Mezzanine-Investoren fünf bis sieben Jahre mit ihrem Engagement dabei. Ein Knackpunkt ist deshalb immer wieder die Anschlussfinanzierung – ganz unabhängig davon, ob es sich um individuelles oder um ein standardisiertes Mezzanine handelt. „Bei einer klassischen Darlehensfinanzierung über die Bank ist das aber auch nicht anders“, gibt Jürgen Kaack von STZ-Consulting zu bedenken.

Eine geeignete Anschlussfinanzierung sollte optimalerweise mit zwei bis drei Jahren Vorlaufzeit geplant und vorbereitet werden. Ein Bankdarlehen aufzunehmen, ist dabei nur einer von mehreren praktikablen Wegen. „Alternativ kann das betreffende Unternehmen das bisherige Genussrechtskapital etwa auch in eine stille Beteiligung ohne Stimmrechte oder gegebenenfalls auch in eine direkte Beteiligung umwandeln“, so Kaack. Die Vorteile der Mezzanine-Finanzierung blieben bei diesen beiden Varianten dann erhalten.



Eva-Maria Neuthinger

ist Diplom-Kauffrau und arbeitet als freie Wirtschaftsjournalistin für Magazine und Zeitungen. Sie hat sich auf die Themenfelder

Unternehmensführung und Steuern spezialisiert.

E-Mail: eva.neuthinger@t-online.de